

LES VARIATIONS DE LA MONNAIE ET DES PRIX ET L'ÉCONOMIE DES ENTREPRISES

THÈSE

POUR LE DOCTORAT EN DROIT

soutenue devant la

FACULTE DE DROIT ET DES SCIENCES ECONOMIQUES
DE L'UNIVERSITE DE LYON

par

Paul MASSONNAT

JURY :

Président : M. le Doyen F. TREVoux

Membres , { M. le Professeur A. MURAT
 { M. le Professeur J. MONTEIL

**LES VARIATIONS
DE LA MONNAIE ET DES PRIX
ET
L'ÉCONOMIE DES ENTREPRISES**

THÈSE

POUR LE DOCTORAT EN DROIT

soutenue devant la
FACULTE DE DROIT ET DES SCIENCES ECONOMIQUES
DE L'UNIVERSITE DE LYON

par

Paul MASSONNAT

JURY :

Président : M. le Doyen F. TREVOUX

Membres : { M. le Professeur A. MURAT
 { M. le Professeur J. MONTEIL

INTRODUCTION

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



Digitized by the Internet Archive
in 2026

INTRODUCTION

Une des caractéristiques de la vie économique moderne réside dans l'existence de mouvements de prix particulièrement fréquents et amples. Sans doute le phénomène n'est-il pas nouveau : l'histoire en offre des exemples nombreux et permet notamment d'observer que toutes les périodes troublées s'accompagnent d'un renchérissement plus ou moins marqué des biens, mais ce qui frappe de nos jours, c'est le caractère permanent et chronique de ces fluctuations, qui au surplus n'épargnent aucun pays.

Or, si l'on se réfère à la définition même du prix, on constate que de telles variations peuvent être imputables, soit à un changement de valeur des biens, soit à un changement venant affecter l'instrument de mesure des valeurs, en d'autres termes la monnaie.

Du point de vue légal l'unité monétaire représente dans la grande majorité des cas, directement ou indirectement (par l'intermédiaire d'une monnaie étrangère), un certain poids d'or. Cette équivalence, matérialisée autrefois par l'existence de pièces métalliques, s'est maintenue lorsque ces dernières ont été remplacées par de la monnaie-papier : le billet de banque constituait en effet à l'origine sur le plan juridique une créance sur l'Institut d'Emission, remboursable à vue en métal.

Mais si, dans un régime de convertibilité intégrale, la Banque émettrice ne peut donc créer de papier-monnaie qu'à concurrence de son encaisse métallique, il apparut très vite en fait qu'elle pouvait également en émettre en contrepartie d'effets de commerce, sans pour cela cesser de faire face à ses obligations légales. Tous les billets émis ne seront pas présentés simultanément au remboursement, et la Banque aura le temps de liquider son portefeuille et de rentrer en possession des billets non couverts par du métal, avant même que leur remboursement n'ait été demandé. L'importance de ces émissions sera proportionnée à la quantité de papier commercial en circulation : autrement dit, le stock monétaire apparaît fonction de l'activité économique et s'adapte avec souplesse aux besoins des échanges.

Tel est le fondement de la valeur de la monnaie et de son cours légal. En fait cependant, si l'on se place sur le plan économique, la réalité apparaît beaucoup plus complexe. La monnaie quel que soit son aspect matériel, billet ou pièce d'or, ne présente aucune utilité directe pour celui qui la détient et n'est acceptée et recherchée qu'en

fonction des biens qu'elle permet d'acquérir : sa valeur réelle réside dans son pouvoir d'achat. Et l'on doit alors constater que cette valeur, loin d'être aussi stable que ne le laisserait supposer la définition légale de la monnaie, se modifie constamment, car elle est fonction non seulement du stock monétaire, mais également de sa vitesse de circulation et de l'importance de ses succédanés fiduciaires, autrement dit de la politique du crédit.

En outre, à côté de ces facteurs proprement économiques, il convient de tenir compte également de la situation des finances publiques. Or pour des raisons d'ailleurs variables dans le temps et d'une nation à l'autre, le déséquilibre des budgets a pris bien souvent un caractère chronique et le recours à l'Institut d'Emission, pour combler ce déficit, fait apparaître une nouvelle source d'émission de billets.

Simultanément les pouvoirs publics suppriment la libre convertibilité de la monnaie et l'on a parfois voulu voir dans l'établissement du cours forcé la cause de la dépréciation de l'étalon monétaire. En réalité, ce n'est pas la convertibilité de la monnaie qui en assure la stabilité, mais le fait que le régime de l'étalon-or impose le respect de règles de saine administration financière. Si ces règles sont strictement observées, une monnaie même non convertible bénéficiera de la stabilité. En fait il convient d'observer que l'établissement du cours forcé coïncide toujours avec l'apparition de difficultés financières, si bien que la confusion a pu s'établir entre la dépréciation et l'inconvertibilité de la monnaie.

Ces avances faites par l'Institut d'Emission à l'Etat ne sont garanties que par une simple promesse de remboursement : la circulation monétaire n'est plus fonction des seuls besoins de l'économie, mais également de ceux du Trésor. Créée ex-nihilo, cette monnaie n'a pas de contrepartie dans un accroissement de la production et se trouve introduite de force dans l'économie; ne pouvant accroître le pouvoir d'achat existant, elle réduit celui de chaque unité monétaire, ce qui se traduit à plus ou moins longue échéance par une hausse des prix.

D'une façon plus générale l'inflation est un état dans lequel la quantité et la vitesse de circulation des moyens de paiement utilisés (quelle qu'en soit la nature et y compris par conséquent les crédits qui peuvent être utilisés pour réaliser des paiements), excèdent celles qui seraient nécessaires pour assurer aux échanges commerciaux un rythme normal.

L'inflation ainsi définie constitue d'ailleurs un processus qui s'alimente lui-même : elle détermine une hausse des prix qui vient à son tour accroître les besoins de crédits de l'économie et les besoins financiers de l'Etat et rend inévitable le recours à de nouvelles émissions de billets; simultanément interviennent des facteurs psychologiques qui se traduisent par une véritable fuite devant la monnaie, autrement dit par un accroissement de sa vitesse de circulation. Aussi ne tarde-t-on pas à observer de nouvelles hausses de prix et le processus risque ainsi de se renouveler à l'infini. A la limite la

valeur de la monnaie tombe à zéro, tandis que les transactions s'établissent sur la base d'une devise étrangère plus stable, cette substitution préparant l'établissement d'un nouvel étalon monétaire.

Pour importantes qu'elles soient, ces variations de valeur de la monnaie ne sauraient cependant expliquer à elles seules toutes les variations de prix. Ainsi que nous l'avons déjà noté, la monnaie n'est qu'un terme du rapport qui, s'appliquant à une marchandise, donne son prix; l'autre terme est la valeur de la marchandise, qui résulte du jeu de la loi de l'offre et de la demande dans les conditions du moment.

Or l'économie contemporaine se caractérise par un dynamisme accru : la technique vient bouleverser sans cesse la production et l'utilisation des biens et l'harmonisation de l'offre et de la demande ne va pas sans heurts. Les mouvements de valeur et de prix qui en résultent peuvent, soit présenter un caractère général (c'est le cas notamment des mouvements cycliques), soit au contraire se limiter à telle ou telle marchandise.

Au premier abord, on peut être tenté d'expliquer tout mouvement général des prix par un changement survenu dans la valeur de l'étalon monétaire. Et en effet de nombreuses théories ont été formulées, qui ramènent les phénomènes cycliques à des considérations d'ordre purement monétaire. Il n'est pas douteux que les phases d'essor et de dépression coïncident avec des variations de la quantité de monnaie en circulation. Il est incontestable également que l'accroissement ou la réduction de la vitesse de circulation de la monnaie, ainsi que le libéralisme ou le resserrement de la politique de crédit peuvent jouer un rôle d'amplificateur ou de frein dans l'évolution du cycle économique. Enfin les hausses ou les baisses de prix observées viennent modifier le pouvoir d'achat, donc la valeur de la monnaie. Mais s'il est logique d'établir entre les deux phénomènes une relation de cause à effet, il reste bien entendu à savoir, quel est de ces deux phénomènes celui qui est la cause de l'autre.

En fait, « la cause profonde du rythme doit être cherchée non dans un phénomène monétaire, mais dans quelque mouvement réel ou présumé de la demande des consommateurs » (1). Les phénomènes cycliques sont dus aux variations de l'offre et de la demande et procèdent plus d'un changement de valeur des choses que d'un changement de valeur de la monnaie.

A côté de ces mouvements généraux, on peut également observer des variations venant affecter les cours de telle ou telle denrée. Même la stabilité de la monnaie ne saurait faire oublier l'existence de ces mouvements de prix qui interviennent soit dans le sens de la hausse, soit dans le sens de la baisse, et dont l'ampleur est souvent sensible. Ils sont imputables par exemple à un accroissement de la demande, lui-même consécutif à des possibilités d'utilisation nouvelles, ou à un accroissement de la production ou encore à un abaissement des prix de revient.

(1) Baudin : la monnaie et la formation des prix, page 529.

Ces variations de valeur viennent en outre se superposer aux mouvements généraux de prix et provoquer à l'intérieur de ceux-ci des disparités. Il en est ainsi lorsqu'une hausse ou une baisse générale des prix est imputable à des facteurs économiques, car les variations de la demande se répartissent inégalement entre les différents biens suivant la nature du besoin satisfait. Par contre lorsqu'interviennent des facteurs monétaires, il semblerait à priori que les variations de prix qui en résultent soient proportionnelles entre elles, puisqu'elles ne font que compenser le changement de valeur de l'instrument de mesure. La réalité apparaît cependant différente et des facteurs de tous ordres interviennent pour contrarier cette tendance. Les revenus notamment ne suivent qu'imparfaitement l'évolution de la valeur de la monnaie et les changements venant affecter le rapport entre le coût de la vie et les ressources du consommateur bouleversent la demande en quantité et en qualité. En particulier, la hausse des prix des denrées considérées comme de première nécessité n'exerce qu'une action très limitée sur leur consommation, mais vient par contre réduire la demande d'autres produits moins indispensables; un prix bas à l'inverse, libère du revenu et accroît d'autres consommations. Autrement dit, la demande d'un produit ainsi que son prix, dépendent, par l'intermédiaire du revenu du consommateur, de la demande et du prix d'une multitude d'autres produits.

Force est donc de constater que de nos jours la valeur de la monnaie et les prix subissent de perpétuelles fluctuations. Même les monnaies réputées stables ne peuvent y échapper et subissent des variations dont l'amplitude ne peut plus être négligée si l'on se place sur une période de temps suffisamment longue. On a d'ailleurs pu constater que ces mouvements étaient dans la très grande majorité des cas, orientés dans le sens de la dépréciation des monnaies. Sans doute l'histoire offre-t-elle des exemples de revalorisation monétaire, mais leur fréquence, leur durée, leur ampleur ne sont en rien comparables à celles des périodes de hausse des prix et certains auteurs sont même allés jusqu'à considérer la dépréciation des monnaies comme une loi économique ⁽¹⁾.

Quant à l'or, il n'est qu'une marchandise parmi beaucoup d'autres, la moins imparfaite peut-être dans ce rôle monétaire, mais sa valeur ne saurait, sans risque de fiction, être considérée comme stable, car ce serait déguiser une unité de poids en une unité de valeur. A fortiori en est-il de même quand l'or voit son cours lié par

(1) Cf. Michelet « Valeur, Prix, Monnaie ». Cet auteur constate notamment que le prix d'une marchandise est égal au total des revenus de ceux qui ont coopéré à sa production et à sa distribution (y compris le bénéfice qui est le revenu de l'entrepreneur, et l'impôt qui constitue le revenu des fonctionnaires ou autres).

Constatant par ailleurs l'existence d'une « poussée salariale » qui correspond à la recherche par tout individu d'une amélioration de ses revenus, il conclut de là à un mouvement inéluctable de hausse des prix, donc de dépréciation des monnaies.

un rapport fixe à une monnaie dirigeante, auquel cas il subit toutes les vicissitudes de cette dernière.

Malheureusement, ce caractère essentiellement variable de la valeur de la monnaie n'est pas reconnu par le Droit. L'étalon monétaire est toujours considéré comme identique à lui-même, aussi longtemps que sa définition légale n'a subi aucune modification; en particulier il conserve pouvoir libératoire d'après sa valeur nominale.

Or, les répercussions des mouvements de prix et de ce dualisme entre la valeur légale et la valeur réelle de la monnaie sont considérables et s'étendent à tous les secteurs de la vie économique. La monnaie, par ses fonctions de dénominateur commun des valeurs, d'instrument d'échange et de pouvoir libératoire légal, se trouve étroitement liée à tous les faits économiques, qui subissent donc directement ou indirectement les conséquences des changements venant affecter son pouvoir d'achat.

La hausse des prix ou ce qui revient au même la dépréciation de la monnaie, provoque une impression d'enrichissement et de prospérité qui vient stimuler la consommation. De son côté le commerce, pour faire face à l'élargissement de ses débouchés et adapter ses stocks à un volume d'affaires plus important, accroît ses commandes, si bien que la production se trouve sollicitée dans une proportion supérieure à l'accroissement de la consommation. Les carnets de commandes sont abondamment garnis, les entreprises se développent, le plein emploi de la main-d'œuvre est réalisé.

Cette pression de la demande se trouve en outre bientôt renforcée par le désir qu'a tout détenteur de monnaie de s'en débarrasser et de profiter immédiatement du pouvoir d'achat qu'elle représente, sans attendre que la hausse des prix n'en ait anéanti une partie. Dès lors, la circulation des biens devient fiévreuse, en même temps qu'elle voit son champ se limiter en raison du stockage ou de l'immobilisation à des fins spéculatives d'une partie de la production. Cette fuite devant la monnaie en période d'inflation se traduit paradoxalement par une certaine rareté des moyens de paiement.

L'accroissement de la demande, consécutif à la hausse des prix, ne se limite d'ailleurs pas au seul marché intérieur, mais peut être également observé en matière de commerce extérieur, où s'ouvrent de nouveaux débouchés. La parité qui tend à s'établir entre le pouvoir d'achat intérieur d'une monnaie et son pouvoir d'achat extérieur, caractérisé par le taux de change, se trouve en effet rompue en période de fluctuations monétaires. Le change subit l'influence de facteurs psychologiques et spéculatifs qui le rendent extrêmement mobile, et l'on constate en général qu'en période d'inflation son taux escompte de nouvelles dépréciations de la monnaie et se trouve en avance sur le niveau général des prix intérieurs. Les prix en devises des marchandises nationales se trouvent donc abaissés dans des proportions souvent assez sensibles, ce qui les rend compétitifs et facilite les exportations. A l'inverse cette disparité existant entre le niveau des prix intérieurs et le taux de change, vient accroître le

prix des marchandises importées, cette hausse s'étendant peu à peu et de proche en proche à l'ensemble des biens et services.

L'arrêt de l'inflation, de même que la déflation, marquent la fin des illusions. La demande ne bénéficie plus d'un stimulant artificiel et se trouve même ralentie, car l'acheteur attend la baisse. L'action des changes joue maintenant en sens inverse et paralyse les exportations. Quant à l'offre des biens, elle se trouve accrue non seulement à la suite des extensions d'entreprises réalisées dans la période inflationniste qui a précédé, mais également par le déstockage. La production est paralysée, le chômage fait son apparition, les prix baissent et le poids des dettes devient de plus en plus lourd à supporter. Simultanément les crédits se resserrent dans le cadre d'une politique d'austérité monétaire et également parce que les banques deviennent réticentes et redoutent les conséquences de la baisse des prix sur les actifs qui leur servent de garantie. Les entreprises de deuxième ordre qui n'étaient viables qu'à la faveur du désordre consécutif à l'inflation disparaissent. L'opinion publique ne tarde pas à maudire la crise et à regretter secrètement l'inflation.

Ceci nous explique qu'en fait les tentatives de revalorisation de la monnaie n'aient jamais eu qu'une ampleur limitée et que les autorités monétaires et économiques, au sortir d'une période d'inflation, se contentent de réaliser une stabilisation, plutôt que de remettre en cause le nouvel équilibre obtenu et d'essayer de revenir au statu quo ante.

Il n'est donc pas exagéré de prétendre que les mouvements de prix, surtout lorsqu'ils revêtent un caractère général, exercent sur l'évolution de la conjoncture une action déterminante. Cependant si ces effets sont bien connus, ce n'est là qu'un aspect du problème et une connaissance approfondie des répercussions des phénomènes de prix et des variations de valeur de la monnaie sur la vie économique en général, exige que l'on se place également sur un autre plan. Il ne faut oublier en effet, que l'économie d'un pays constitue un ensemble organique, dont les réactions ne sont souvent que la résultante de processus qui se déroulent à l'échelon cellulaire et en particulier à l'échelon de l'entreprise.

La fonction de l'entreprise est de produire, c'est-à-dire au sens le plus général du mot, de créer une utilité. Pour cela, elle achète des biens et les revend, après leur avoir fait subir des transformations plus ou moins importantes. En pratique d'ailleurs ce schéma se complique par l'intervention du crédit; de plus à côté des biens absorbés par un seul cycle de fabrication, il existe des moyens de production durables, si bien que la structure des entreprises varie avec les branches d'activité : la circulation des biens est plus simple dans le commerce par exemple que dans les entreprises de transformation, qui recourent à des processus de production plus ou moins indirects.

Mais il n'en reste pas moins que l'exploitation de l'entreprise se présente, en dernière analyse, sous la forme d'une double circu-

tation de biens et de monnaie, la monnaie effectuant une rotation parallèle mais de sens inverse à celle des biens matériels. Dès lors, on conçoit aisément que l'entreprise subisse dans son fonctionnement les répercussions de l'évolution de la conjoncture et en particulier des mouvements des prix et de la monnaie.

La continuation de l'exploitation suppose que, par son prix de vente, l'entreprise non seulement récupère intégralement tous les frais qu'elle a pu engager sous quelque forme que ce soit, mais réalise en outre un profit qui lui permette de rémunérer les capitaux investis. La notion de profit revêt donc une importance considérable et sa détermination devra être faite avec le maximum d'exactitude. En langage comptable, le bénéfice est constitué par la différence entre les produits d'exploitation et les charges de toute nature; il se présente sous forme d'un excédent de l'actif sur le passif, ce terme étant employé dans son sens large et englobant même la dette de l'entreprise vis-à-vis de son propriétaire, en d'autres termes les capitaux investis. La traduction comptable des éléments d'actif et de passif de l'entreprise nécessite leur conversion préalable en une commune mesure, l'étalon monétaire, autrement dit leur évaluation. La notion de bénéfice apparaît donc, déjà en temps normal, essentiellement relative, puisqu'elle fait appel à des évaluations elles-mêmes nécessairement relatives.

En outre dans les périodes d'instabilité de la monnaie et des prix, les évaluations ne peuvent avoir qu'une valeur instantanée; or elles sont en fait purement et simplement reconduites dans le temps, sans tenir compte des changements de valeur venant affecter l'étalon monétaire. Les bilans cessent d'être homogènes, car la monnaie aux différentes dates constitue autant d'étalons de valeur différents. En additionnant des francs de dates différentes, on fait une opération aussi vide de sens que si l'on additionnait ensemble des francs français, des francs suisses, des francs belges, sans prendre soin de les ramener à une commune expression, sous prétexte que ce sont toujours des francs. La comptabilité n'est régulière qu'en apparence : les totaux du bilan sont toujours égaux, mais derrière cette rigueur mathématique se cache le désordre le plus inextricable.

L'erreur vient de ce que l'on considère l'étalon monétaire comme toujours identique à lui-même, ce qui postule que toute variation de prix correspond à une augmentation de valeur. Le raisonnement comptable s'en trouve systématiquement faussé.

Parce qu'elle ignore la dépréciation et la revalorisation de la monnaie, la comptabilité n'est plus apte en période de variations de la monnaie et des prix à saisir la réalité économique. Les résultats apparents voilent la situation réelle de l'entreprise. En période de hausse des prix on se félicite de l'accroissement des bénéfices comptables, sans en rechercher la signification réelle et sans tenir compte du paradoxe que constitue la présence simultanée de bénéfices copieux et de difficultés de trésorerie. De même les pertes observées en période de déflation sont souvent fictives; néanmoins leur apparition vient peser sur la production et paralyser l'économie.

Jusqu'en 1914 l'économie jouissait d'une stabilité relative. Les mouvements de prix, dus uniquement à l'action de facteurs économiques, c'est-à-dire aux variations de l'offre et de la demande, à l'exclusion de tout facteur d'ordre monétaire, ne revêtaient jamais une très grande ampleur. Le pouvoir d'achat de la monnaie ne variait que modérément, et la dispersion des prix particuliers autour de cette moyenne était assez faible.

Dans ces conditions l'économie générale du bilan n'était pas bouleversée et les principes comptables en vigueur restaient satisfaisants, d'autant plus que les variations de prix se produisant alternativement dans les deux sens, les effets de la hausse se trouvaient, dans une certaine mesure, corrigés par la baisse qui lui faisait suite. On ne cherchait pas à voir au-delà des chiffres et les incidences comptables de ces variations de prix étaient négligées. Elaborés pendant une période de stabilité économique, les principes comptables répondaient aux circonstances du moment.

Mais la guerre de 1914-1918 marqua pour la plupart des pays la fin de la stabilité monétaire. L'inflation provoqua des mouvements de prix d'une ampleur jusqu'alors inconnue. En France, par exemple, l'indice des prix de gros s'élevait en décembre 1962 à $192,8 \times 19,17$ 3.695,97 (base 100 en 1938), et dans plusieurs autres pays l'inflation a pris une allure encore plus vertigineuse. Cependant on a continué à appliquer les mêmes méthodes, les mêmes principes. C'était oublier que ces principes supposent non seulement la stabilité de la monnaie, c'est-à-dire du niveau général des prix, mais également la stabilité des prix individuels; ce n'est en effet qu'à cette double condition, qu'un bilan établi selon les règles en usage de nos jours peut espérer refléter la situation exacte d'une entreprise.

Cette « erreur comptable » est de nos jours encore trop souvent ignorée. La comptabilité officielle reste aux mains du chef d'entreprise un instrument de direction et risque dans ces conditions, en donnant des renseignements inexacts, de conduire à de graves erreurs de gestion et cela dans tous les domaines de la vie de l'entreprise : dans la politique commerciale, dans la gestion financière, dans les rapports avec le Fisc... Une comptabilité imprécise ou fautive est parfois plus nuisible que l'absence de comptabilité; et il ne faut pas s'étonner si, au bout de plusieurs années d'une gestion que l'on croyait prudente, l'entreprise voit son capital et ses moyens de production volatilisés.

Les répercussions de cette « erreur comptable » dépassent largement le cadre de l'entreprise et, par leur généralisation, finissent par influencer sur l'évolution de la conjoncture, car il en résulte une allocation anormale des ressources du pays, la consommation se trouvant alimentée par des revenus fictifs prélevés en réalité sur le capital économique de la nation. Dès lors, si les troubles monétaires se prolongent ou revêtent une trop grande ampleur, une remise en ordre des bilans deviendra nécessaire, dès que la monnaie aura retrouvé quelque stabilité. En fait on peut constater que dans de nombreux pays, au sortir des périodes d'inflation, des mesures législatives sont

intervenues pour permettre aux entreprises de repartir sur des bases financières assainies grâce à une réévaluation des éléments constitutifs de leurs bilans, et cela dans le but de faciliter le redressement de l'économie.

Mais en attendant, bien rares sont les entreprises qui ont pris véritablement conscience de cette « erreur comptable » et s'efforcent sinon de l'éliminer, tout au moins d'en neutraliser les conséquences les plus graves par une politique rationnelle.

Il convient donc d'étudier dans deux parties successives le mécanisme de l'erreur comptable, puis son incidence sur le fonctionnement de l'entreprise. Enfin dans une troisième partie et en matière de conclusion, nous essaierons de réintroduire dans le raisonnement comptable le facteur conjoncture, et, à défaut d'une méthode générale et absolue, de formuler tout au moins quelques principes concernant la correction des comptes.

Mais avant d'aborder la première partie de cette étude, il faut en préciser le cadre. Il ne s'agit plus d'examiner ici les causes des variations des prix et de la monnaie, mais seulement leurs conséquences pour le fonctionnement de l'entreprise. Les mouvements de prix sont considérés comme un phénomène extérieur à l'entreprise, et peu importe qu'ils soient imputables à des facteurs économiques ou au contraire à des facteurs monétaires. Peu importe également, que ces mouvements de prix présentent un caractère général ou au contraire ne concernent que telle ou telle des marchandises ou des frais nécessaires à l'exploitation.

Enfin si l'intérêt pratique de cette étude est proportionné à l'ampleur de la hausse ou de la baisse des prix, il convient de ne pas oublier que des mouvements de prix ne présentant qu'une faible amplitude, si on les observe sur un laps de temps assez court, cessent d'être négligeables, s'ils se poursuivent sur une période de temps beaucoup plus longue, et constituent à moyen ou à long terme une menace directe pour le fonctionnement des entreprises. Autrement dit, ce problème des incidences comptables des variations de la monnaie et des prix ne constitue pas un problème particulier, lié à l'apparition de conditions exceptionnelles, mais au contraire un problème très général, car l'entreprise déploie son activité dans un milieu en perpétuelle évolution.

PREMIERE PARTIE

INCIDENCES DES VARIATIONS DE LA MONNAIE ET DES PRIX SUR LA COMPTABILITÉ DES ENTREPRISES

Avant d'aborder l'étude proprement dite des incidences des variations de la monnaie et des prix sur le bilan et les résultats des entreprises, il convient de rappeler les principaux points du raisonnement comptable. Ce faisant, nous serons amenés à diviser schématiquement les valeurs du bilan en valeurs nominales, valeurs réelles d'exploitation et valeurs réelles immobilisées, que nous étudierons ensuite dans trois chapitres ⁽¹⁾.

Puis, pour opérer en quelque sorte une synthèse et déterminer le résultat d'ensemble de cette intervention des facteurs monétaires dans la comptabilité et le bilan des entreprises, nous examinerons dans un cinquième chapitre l'incidence des variations de la monnaie et des prix sur l'application du principe de la fixité du capital.

Enfin, dans un sixième et dernier chapitre, nous étudierons les conséquences fiscales de « l'erreur comptable ».

(1) Nous aurons ainsi l'occasion de passer en revue les principaux postes figurant au bilan des entreprises, sans d'ailleurs vouloir prétendre avoir épuisé tous les cas particuliers.

CHAPITRE PREMIER

LE RAISONNEMENT COMPTABLE LA STRUCTURE DU BILAN DES ENTREPRISES

Le fonctionnement d'une entreprise industrielle ou commerciale comporte l'accomplissement d'opérations dont le nombre et la variété se sont accrus en fonction du progrès technique et de l'allongement des processus de production, si bien qu'il est devenu pratiquement impossible de se rendre compte directement, si l'activité déployée est bénéficiaire ou déficitaire. Pourtant les multiples intérêts qui sont en jeu dans toute entreprise, s'opposent à ce que sa gestion soit abandonnée au hasard. Il faut donc périodiquement faire le point, et c'est dans ce but que s'est créé et développé tout un appareil comptable chargé non seulement d'enregistrer les opérations effectuées, mais surtout d'en dégager le résultat ainsi que toutes les informations utiles à la poursuite et à l'amélioration de l'exploitation.

La clef de voûte de tout ce système de contrôle est constituée par l'inventaire, état estimatif et détaillé de tout ce que l'entreprise possède et de tout ce qu'elle doit à une date déterminée. Mais ce document reste en général interne à l'entreprise; il se trouve remplacé dans les relations avec les tiers par le bilan, qui est un résumé de l'inventaire et se présente sous la forme d'un tableau groupant sous une même rubrique les éléments de même nature, et indiquant à l'actif l'emploi actuel des capitaux et au passif leur origine. De cette définition il résulte que l'actif et le passif d'un bilan sont nécessairement égaux, puisque l'un et l'autre analysent les valeurs constitutives de l'entreprise, mais en les classant différemment : à l'actif d'après la nature de leur emploi, au passif d'après leur origine.

Le bilan ainsi établi constitue une récapitulation périodique de la comptabilité et toutes les opérations de l'exercice y sont synthétisées dans un poste unique intitulé « Résultats de l'exercice ». C'est pratiquement le seul document qui permette aux actionnaires, aux créanciers et d'une manière générale, à tous ceux qui ont un intérêt

quelconque dans l'entreprise, de se faire une opinion sur son fonctionnement, et le souci d'éviter des fraudes dans l'établissement d'un tel document devait rapidement conduire à limiter la liberté d'appréciation des dirigeants de l'entreprise, en leur imposant le respect de certains principes.

Jusqu'à une date récente, la comptabilité ne faisait l'objet d'aucune réglementation légale; aucun texte ne formulait les directives applicables en matière d'établissement de bilans et qui constituent en définitive les bases de la comptabilité. Tout au plus le principe de l'inventaire annuel se trouvait-il rappelé à l'article 9 du Code du Commerce.

Mais si le Législateur restait muet en cette matière, la pratique avait, depuis longtemps déjà, élaboré des normes de caractère empirique qui venaient restreindre la liberté des entreprises dans l'établissement de leurs bilans, et qui ont été finalement consacrées par les différents textes parus en matière comptable depuis 1945 (1).

Ces principes ne se sont pas dégagés d'emblée, et leur état actuel n'est que l'aboutissement d'une lente évolution, dont il convient de retracer au moins les grandes lignes. Cette évolution est conditionnée avant tout, par un changement de point de vue quant au rôle assigné au bilan. Deux conceptions s'opposent en effet et, suivant que l'on attribuera au bilan telle ou telle fonction, un même élément sera estimé différemment. Le problème des évaluations est dominé par un problème de finalité.

La conception la plus ancienne, dite conception patrimoniale ou statique, assigne avant tout au bilan un rôle de protection du créancier. Elle s'est développée au milieu du XIX^e siècle, c'est-à-dire à une époque où les détenteurs de capitaux ont renoncé aux gages et hypothèques pour accorder des crédits personnels, moins sûrs, mais mieux adaptés à l'évolution des affaires et plus rentables. Or le créancier veut être remboursé, et il n'est assuré de l'être que si dans le cas le plus défavorable, c'est-à-dire dans l'hypothèse d'une cessation de paiement de la part de l'entreprise débitrice, les sommes provenant de la liquidation sont supérieures au passif. Ce qui l'intéresse, c'est donc la valeur de réalisation des éléments actifs appartenant à l'entreprise, et le rôle ainsi assigné au bilan conduit logiquement à faire des évaluations à la valeur vénale. Le bilan doit, en mettant en parallèle l'actif et le passif, donner la situation de fortune, la situation patrimoniale de l'entreprise. Logiquement le bénéfice ou la perte se définit comme l'accroissement ou la diminution de l'actif net et dans ces conditions sa détermination résulte essentiellement du bilan, le compte de « Pertes et Profits » ne servant qu'à contrôler l'exactitude matérielle des opérations techniques qui concourent à l'établissement du bilan.

Une telle conception peut à priori sembler satisfaisante; mais son application en révéla les défauts et très tôt il fallut se rendre à l'évidence et reconnaître que la théorie patrimoniale ne répondait

(1) Cf. notamment Plan comptable 1957 et décret n° 58-723 du 7 août 1958 édictant les dispositions d'ordre comptable applicables aux entreprises ayant révisé leur bilan. (J. O. du 15 août 1958.)

pas aux nécessités pratiques de la vie des entreprises. La doctrine ne manqua d'ailleurs pas d'en signaler les points faibles.

On nota tout d'abord le caractère incertain et imprécis de la valeur vénale qui, de ce fait, ne peut être considérée comme une base idéale d'évaluation. Le résultat d'une liquidation dépend de trop de circonstances pour pouvoir être supputé à l'avance. Donc logiquement, selon les principes statiques, le bénéfice ne peut être déterminé avec exactitude qu'une fois l'entreprise liquidée effectivement, toute liquidation théorique ne pouvant donner que des résultats approchés. Le bilan annuel n'est qu'un point de repère, dont seul l'avenir justifiera ou infirmera les conjectures.

D'autre part, la détermination de cette valeur de réalisation supposée ne reposant sur aucun élément objectif certain, laisse une place très large aux appréciations personnelles et le danger de fraude par surévaluation ne peut être nié.

La doctrine montra encore que les principes statiques n'étaient pas applicables à toutes les valeurs du bilan : admissibles pour les actifs circulants, ils ne pouvaient être raisonnablement étendus à la comptabilisation des immobilisations. Ces dernières sont en général très difficilement réalisables ou ne le sont qu'à des prix très bas, ne représentant souvent que la matière brute. L'application de la valeur de réalisation dans ce domaine ferait prendre en charge par l'exercice au cours duquel ont été acquises les immobilisations, des pertes considérables, nuisibles au crédit de l'entreprise et dont le résultat serait de décourager tout effort d'investissement. Par ailleurs, il est illogique d'évaluer à leur valeur de liquidation des actifs dont la destination n'est pas d'être vendus, mais au contraire de rester dans l'entreprise pour y participer au cycle productif. Ces immobilisations n'ont peut-être qu'une faible valeur vénale, mais elles ont une grande valeur d'usage et on enregistrerait des moins-values inexistantes en les comptabilisant à leur valeur de réalisation, si par ailleurs leur rendement technique apparaît satisfaisant.

Enfin on fit remarquer que cette théorie était du point de vue économique, et dans son principe même, très discutable. Elle détermine le bénéfice, c'est-à-dire le rendement de l'entreprise, à l'aide de la valeur vénale des éléments actifs. Mais ceux-ci n'ont pas une valeur indépendante de celle de l'entreprise, considérée comme un tout organique, valeur qui est conditionnée principalement par le rendement de l'affaire. La conception patrimoniale repose donc sur deux erreurs : la première consiste à définir la valeur de l'entreprise comme la somme des valeurs de ses éléments constitutifs ; la seconde réside dans le calcul du rendement à l'aide des valeurs vénales ; on renverse les rôles, puisque la détermination de la valeur de l'entreprise ne peut être opérée que si l'on en connaît le rendement.

Si cette théorie est cependant encore quelquefois invoquée, sans doute faut-il l'attribuer à des considérations d'ordre fiscal : la notion de valeur vénale est en effet souvent mise en avant pour essayer de justifier certaines estimations, manifestement insuffisantes et

constitutives de réserves occultes soustraites au moins temporairement à l'impôt.

Ayant montré combien étaient chancelantes les bases de la théorie patrimoniale, la doctrine s'achemina peu à peu vers une autre conception, celle du bilan d'exploitation ou bilan dynamique, systématisée par le Professeur Schmalenbach dans son ouvrage « *Dynamische Bilanz* » (1).

Le Professeur Schmalenbach part de cette idée que la valeur d'une entreprise, considérée comme un tout, ne se confond pas avec la somme des valeurs des éléments composants. La valeur d'une affaire industrielle ou commerciale est fonction avant tout de son rendement. C'est lui qui est la source de toute valeur. Une fabrique sans commandes n'est qu'un tas de pierres et de ferraille.

L'école dynamique voue donc tous ses soins au calcul exact du bénéfice et c'est donc le compte de Pertes et Profits qui se trouve porté au premier plan. Le bilan n'est qu'un moyen de représenter le stade de circulation des capitaux.

Comme il paraît contradictoire de vouloir atteindre par un seul et même bilan deux buts différents, le calcul de la fortune de l'entreprise et celui du résultat de son exploitation, on est donc amené à renoncer à déterminer la situation patrimoniale et en conséquence à rejeter le principe de l'évaluation à la valeur vénale. Certes, on ne nie pas qu'il soit utile de déterminer de temps à autre la valeur mathématique de l'entreprise : la gestion financière doit toujours envisager l'éventualité d'une liquidation; mais le bilan ainsi dressé n'a qu'un rôle secondaire à côté de celui du bilan établi selon les principes dynamiques et qui permet seul de porter un jugement sur la situation économique d'une entreprise.

Cela étant, le Professeur Schmalenbach définit le bénéfice comme la différence existant entre la production et la consommation de l'entreprise. Comme ce ne sont pas là des notions comptables, tout le problème va consister, à partir des opérations matérielles de dépenses et de recettes enregistrées par la comptabilité, à déterminer le montant de la production et celui de la consommation ou en d'autres termes, à isoler parmi les nombreux encaissements et débours opérés, ceux qui sont imputables à l'exercice. A cet effet le Professeur Schmalenbach a établi un schéma qui tient compte de tous les décalages pouvant exister dans le temps entre recettes et dépenses d'une part et production et consommation d'autre part. Il distingue :

1° Les dépenses auxquelles ne correspondra que plus tard une consommation (Ausgaben, die noch nicht Aufwand sind) : ce cas est extrêmement fréquent dans l'économie moderne, les processus indirects de production conduisant notamment à acquérir des biens dont la durée d'utilisation couvre plusieurs années. Ces dépenses ne doivent donc être imputées que partiellement à l'exercice en

(1) Pr. E. Schmalenbach : *Dynamische Bilanz*, 9^e édition, Leipzig, 1948.

cours. Citons dans cette catégorie les acquisitions d'immobilisations et dans le cas d'une entreprise industrielle, les stocks de matières premières qui viendront s'incorporer dans les produits finis;

2° Dépenses auxquelles correspondront ultérieurement des recettes (Ausgaben, die noch nicht Einnahmen sind) : ce sont notamment les prêts consentis par l'entreprise, les immobilisations non amortissables, les stocks de marchandises des entreprises commerciales qui achètent pour revendre en l'état, sans apporter de transformation au produit...;

3° Production à laquelle ne correspondra que plus tard une consommation (Leistungen, die noch nicht Aufwand sind) : rentrent dans cette catégorie les immobilisations et tous produits fabriqués par l'entreprise et qui seront utilisés par elle;

4° Production à laquelle ne correspond encore aucune recette (Leistungen, die noch nicht Einnahmen sind) : c'est le cas des stocks de produits finis dans les entreprises industrielles;

5° Consommation n'ayant jusqu'alors donné lieu à aucune dépense (Aufwendungen, die noch nicht Ausgaben sind) : dettes vis-à-vis des fournisseurs concernant des marchandises déjà utilisées; frais à payer...;

6° Consommation à laquelle ne correspond encore aucune production (Aufwendungen, denen eine Leistung folgen soll) : c'est le cas des travaux d'entretien ou de réparation qui ont été différés, mais que l'entreprise accomplira par ses propres moyens, sans avoir recours à des concours extérieurs;

7° Recettes auxquelles ne correspond encore aucune dépense. (Einnahmen, die Wiederausgaben werden) : rentrent dans cette catégorie les prêts reçus, le capital emprunté...;

8° Recettes auxquelles ne correspond encore aucune production (Einnahmen, für die Leistungen noch ausstehen) : c'est le cas des paiements anticipés de clients.

La comptabilité va donc, à partir des recettes et des dépenses, reconstituer les montants de la production et de la consommation de l'exercice, que l'on retrouvera dans le compte de Pertes et Profits. Quant aux dépenses et recettes non imputables à l'exercice, elles resteront au bilan. Les quatre premiers cas correspondent aux comptes de l'actif, les quatre derniers aux comptes du passif. Le bilan groupe donc les opérations qui n'ont pas à être prises en charge par l'exercice et il ne sert qu'à contrôler la correction de leur imputation. Autrement dit, les dépenses et les recettes sont analysées quant à leur nature : une partie est affectée directement à l'exercice en cours et va au compte de Pertes et Profits; l'autre reste au bilan en attendant d'être imputée à son tour. Le bilan n'est en somme qu'un document accessoire, une annexe du compte de Pertes et Profits.

Dans la théorie du Professeur Schmalenbach, il n'existe donc pas de différence de nature entre les diverses sortes de dépenses : celles qui représentent des frais et celles qui correspondent à l'acqui-

sition d'éléments ayant une valeur intrinsèque. Les immobilisations corporelles et incorporelles en particulier, ne représentent que des dépenses anticipées, dont la charge doit être répartie sur les années qui en bénéficient.

Les principes de base de la théorie dynamique, qui mettent l'accent sur les opérations de dépenses et de recettes, conduisent logiquement à évaluer au prix de revient. On dispose ainsi d'une base certaine, non équivoque et excluant les appréciations personnelles.

A la différence de la théorie statique qui admet volontiers les évaluations faites au gré des circonstances, l'école dynamique, soucieuse de déterminer le rendement effectif de l'entreprise, cherche à éliminer tout ce qui peut nuire à son calcul exact et notamment l'incidence des variations de valeur de l'actif. Elle n'admet pas que l'on majore ou diminue un bénéfice en augmentant ou en diminuant les réserves occultes. Et, à la différence de l'école statique, ce ne sont pas seulement les surévaluations qui sont condamnées, mais également les sous-évaluations, car les unes comme les autres retardent la présentation du rendement effectif. Ce que l'on veut obtenir, c'est un véritable bénéfice d'exploitation, dépouillé de toutes les influences externes à l'entreprise.

**

Quittons maintenant le domaine théorique, pour examiner le point de vue de la pratique, c'est-à-dire les règles concrètes de comptabilisation. Le professionnel se désintéresse souvent des conceptions théoriques, qui lui paraissent trop audacieuses, et se laisse guider par son expérience ou son intuition. Aussi ne faut-il pas s'étonner si les règles appliquées en comptabilité et qui sont d'origine empirique, ne forment pas un système cohérent, comportant un principe général, à partir duquel on obtient par une déduction logique la solution de tous les cas particuliers.

Vers le milieu du XIX^e siècle, les directives auxquelles obéissait la comptabilité étaient, dans l'ensemble, d'inspiration statique et certaines d'entre elles ont subsisté jusqu'à nos jours. Mais nous avons déjà esquissé les difficultés de tous ordres, pratiques notamment, que soulevait l'application de cette théorie. Aussi a-t-on peu à peu, et sous la pression des nécessités, abandonné le point de vue liquidatif, la plupart du temps d'ailleurs sans obéir à une conception d'ensemble; les comptables se sont adaptés aux besoins de la pratique, sans chercher de justifications doctrinales. Mais les exceptions ainsi apportées aux principes statiques nous rapprochaient d'autant du point de vue dynamique. L'idée s'est notamment dégagée que les critères d'évaluation devaient varier avec le but du bilan, autrement dit qu'un même bilan était incapable de traduire tous les aspects de la situation d'une entreprise.

Mais si, dans une certaine mesure, on se rapprochait ainsi des points de vue dynamiques, cela ne signifiait pas pour autant que cette théorie était admise totalement et sans réserve. De même que l'on

avait refusé de suivre les principes statiques jusqu'au bout de leurs conséquences (notamment en ce qui concerne les plus-values non réalisées), de même l'application des principes dynamiques a été écartée en matière de comptabilisation des moins-values non encore réalisées.

En effet, la prudence constitue dans le domaine comptable et financier, un impératif catégorique. Une telle attitude n'est peut-être pas scientifique, mais elle s'impose au praticien : il est facile d'affirmer que les évaluations doivent être faites à la valeur de liquidation ou à la valeur d'exploitation, mais le professionnel connaît les difficultés souvent insurmontables, qui entourent la détermination de ces valeurs. Les disponibilités, les créances et les dettes sont les seuls éléments du bilan à pouvoir être chiffrés avec une précision mathématique. Tous les autres postes doivent faire l'objet d'estimations qui, même si elles reposent sur des données logiques, ne peuvent être rigoureuses. Or des évaluations trop optimistes risquent indirectement d'entamer le capital de l'entreprise, en faisant ressortir des bénéfices artificiellement majorés. Dans ces conditions, le comptable doit se contenter d'évaluations par défaut. Les dispositions légales qui, dans de nombreux pays, fixent des maxima d'évaluations répondent à cette nécessité.

Mais, si cette prudence dans les évaluations conduit à considérer avec faveur la constitution de réserves occultes, du moins convient-il de le faire avec mesure et sans méconnaître les dangers que peut présenter pareille politique : il est à craindre en effet, que l'existence de réserves occultes ne dissimule des changements défavorables survenus dans l'exploitation de l'entreprise, et ne laisse des sources de déficit produire leurs effets tandis que les réserves invisibles s'épuisent. Les bénéfices peuvent provenir de la réduction des réserves occultes, alors que l'exploitation proprement dite est déficitaire, d'où le danger d'interprétations erronées, affectant la continuation de la gestion, et la tentation d'adapter les évaluations aux circonstances et notamment au bénéfice que l'on désire faire ressortir. D'autre part, des bilans ne peuvent être confrontés et aider utilement l'appréciation de la gestion, que s'ils sont établis toujours d'après les mêmes bases.

Enfin, au cours des 40 dernières années, un fait nouveau est apparu, dont l'incidence en matière comptable ne saurait être négligée. La réforme fiscale de 1917 a introduit en France un régime d'imposition d'après ce que l'on nomme le « bénéfice réel ». Bientôt, sous la pression des exigences toujours accrues du budget de l'Etat, un souci domina toute la fiscalité : obtenir des impôts existants le rendement maximum. Dans ces conditions, l'Administration ne pouvait plus se désintéresser des réserves occultes qui, en réduisant le bénéfice imposable, venaient temporairement au moins lui soustraire des recettes fiscales, et l'on vit se développer une abondante réglementation visant avant tout à sauvegarder les intérêts du Trésor, à l'encontre bien souvent de la traditionnelle prudence des comptables. Sans doute le chef d'entreprise reste-t-il toujours libre d'établir son

bilan comme il l'entend, quitte à faire hors comptabilité les réintégrations nécessaires pour se conformer à la doctrine administrative; mais en fait, le bilan commercial se confond presque toujours avec le bilan fiscal. La comptabilité apparaît de nos jours de plus en plus imprégnée de notions fiscales (à moins que, par un réflexe d'auto-défense, le chef d'entreprise ne se laisse aller à des dissimulations systématiques, auquel cas son bilan finit par perdre toute signification). Simultanément, de nombreux chefs d'entreprises ont tendance à considérer leurs bilans et comptes d'exploitation comme des documents purement fiscaux, et à oublier que la fonction véritable de la comptabilité est d'ordre économique.

*
**

Après avoir ainsi esquissé les grandes lignes de l'évolution des conceptions comptables, et indiqué les facteurs qui l'ont conditionnée, il nous faut examiner les règles concrètes, qui constituent l'aboutissement actuel de cette évolution. Elles se ramènent en dernière analyse à trois grands principes :

1° *Comptabilisation à la valeur représentée du point de vue de la continuité de l'entreprise.* — Chaque bien acquiert dans l'entreprise une valeur spéciale, une valeur fonctionnelle, dépendant de l'utilité qu'il présente pour l'exploitation; cette valeur est déterminée par le prix auquel on s'est procuré l'élément considéré, compte tenu de la dépréciation subie. Mais cette dépréciation ne trouve pas son expression dans la valeur vénale; elle doit être déterminée du point de vue de l'entreprise : sa mesure revient à examiner, si l'élément d'actif présente toujours pour l'exploitation la même utilité, les mêmes perspectives de rendement. Le bilan doit exprimer la situation économique de l'entreprise et non la valeur de liquidation.

2° *Le principe du bénéfice réalisé.* — Tant que les plus-values n'ont pas été consolidées par une réalisation, elles n'apportent à l'entreprise aucun supplément de trésorerie. Leur enregistrement au compte de Perles et Profits entraînerait leur imposition et la possibilité de les distribuer comme dividende, c'est-à-dire des prélèvements sur le fonds de roulement de l'entreprise, qui gêneraient l'exploitation en créant des difficultés de trésorerie. Et ceci est d'autant plus anormal, que l'on n'est jamais assuré de pouvoir ultérieurement combler ce déficit de trésorerie : les plus-values restent incertaines et peuvent toujours disparaître, absorbées par une baisse de prix. Aussi a-t-on posé en principe, que les plus-values non réalisées ne devaient jamais être comptabilisées.

Le but visé par ce principe nous donne en même temps les limites de son application. L'évaluation sur une base supérieure au prix de revient, c'est-à-dire la comptabilisation des plus-values, est toujours possible, mais à condition de créer au passif une réserve qui en empêche la distribution et qui viendra compenser les moins-

values ultérieures. C'est le système préconisé par le Professeur Fritz Schmidf dans son ouvrage « Die Organische Tageswertbilanz ».

3° *Le principe de la prévision des pertes.* — Celles-ci doivent être comptabilisées, même si elles ne sont pas effectivement réalisées. La moins-value existant actuellement laisse en effet présager pour l'avenir la réalisation d'une perte et la prudence exige qu'il en soit d'ores et déjà tenu compte.

Mais cette moins-value ne doit pas s'apprécier nécessairement par rapport à la valeur vénale à la date du bilan; ce que l'on considère, c'est la dépréciation subie, mais vue sous l'angle de l'usage auquel est normalement destiné dans l'entreprise l'élément d'actif considéré.

Il peut au premier abord paraître illogique de traiter différemment les plus-values et les moins-values. Mais nous sommes ici dans un domaine où la logique n'est pas toujours le meilleur guide. La prudence, qui nous invite à ne pas tenir compte des perspectives favorables, tant qu'elles n'ont pas été confirmées par les faits, nous pousse à prendre en considération toutes les circonstances défavorables, dès l'instant où elles sont suffisamment probables.

**

Les trois principes que nous venons d'indiquer constituent la base de la comptabilité. Ils sont admis universellement et nombre de pays les ont d'ailleurs consacrés officiellement (1). Nous allons maintenant rappeler succinctement les modalités de leur application aux différentes catégories de valeurs figurant au bilan des entreprises.

1° *Les Immobilisations.* Elles constituent les instruments permanents de travail de l'entreprise et en principe leur réalisation n'est pas à envisager. Ainsi que nous l'avons déjà noté, elles présentent une grande valeur d'usage, tandis que leur valeur vénale est en général très faible. Cette circonstance a conduit très tôt à écarter l'application des concepts statiques vis-à-vis des valeurs immobilisées : leur comptabilisation est indépendante de leur valeur vénale et reste basée sur leur prix de revient.

Mais les Immobilisations se déprécient avec l'usage et le progrès technique. Aussi font-elles l'objet d'un amortissement, qui a pour but de ramener (théoriquement tout au moins) leur valeur nette comptable au niveau de leur valeur d'usage, c'est-à-dire au prix que l'entreprise serait disposée à payer, lors de l'établissement du bilan, pour une installation présentant une usure, une vétusté et des caractéristiques identiques. La détermination de l'amortissement à opérer constitue d'ailleurs un problème délicat, qui ne comporte pas de formule générale, mais seulement des solutions d'espèce.

2° *Les Marchandises.* Elles sont normalement comptabilisées à leur prix de revient. Celui-ci est facile à connaître dans les entre-

(1) En France, cf. notamment Plan comptable 1957.

prises commerciales, où il s'identifie avec le prix d'achat. Dans l'industrie par contre on se trouve en présence, outre les stocks de matières premières, de produits élaborés ou en cours de fabrication, dans lesquels sont incorporés non seulement de la matière, mais de la main-d'œuvre et des frais généraux. Le prix de revient n'est donc plus une donnée immédiate et son calcul soulève de nombreuses difficultés.

L'expression prix de revient doit d'ailleurs être entendue dans un sens très général et s'opposant à la notion de prix de vente ou valeur vénale. Il ne s'agit pas de rechercher le prix de revient exact, effectif de chaque objet, mais seulement un chiffre moyen, approximatif, qui, en aucun cas cependant, ne doit contenir une part de bénéfice. Aussi se contente-t-on la plupart du temps, par suite des incertitudes du calcul, d'estimations par défaut. Sans doute, si l'entreprise achetait aujourd'hui ces marchandises, le prix courant s'identifierait-il avec le prix de revient. Mais cet argument, pour logique qu'il soit, a dû céder le pas devant les considérations d'ordre financier que nous avons évoquées, et la comptabilisation des plus-values non réalisées n'a pas été admise.

L'évaluation des marchandises au prix de revient est d'ailleurs logique : elle seule permet de dégager le bénéfice réalisé sur les ventes de l'exercice, c'est-à-dire le bénéfice d'exploitation. Chaque exercice ne doit prendre en charge que les résultats dont il a vu la réalisation effective, et par suite les fluctuations du prix du marché n'ont pas à être prises en considération, s'agissant d'éléments d'actif restés dans l'entreprise, qui n'ont fait l'objet d'aucune transaction et dont on ignore dans quelles conditions ils pourront être réalisés.

Au contraire, si la valeur vénale devient inférieure au prix de revient, c'est elle que l'on retiendra pour évaluer les stocks, alors même que la moins-value n'est pas encore réalisée, mais apparaît simplement comme probable en raison de l'évolution des cours.

Ces principes trouvent leur application non seulement dans le cas des produits finis, mais aussi vis-à-vis des objets en cours de fabrication. Leur valeur marchande est en général très faible (quand elle n'est pas nulle), la matière et le travail qui y sont incorporés ne trouvant leur rémunération que dans le produit fini. On les comptabilisera cependant au prix de revient ou, pour tenir compte des pertes éventuelles rendues probables par la baisse du prix du produit fini, à la valeur vénale de ce dernier, diminuée des frais restant à courir pour l'achèvement du produit. Autrement dit, du point de vue comptable la différence de valeur existant entre le produit en cours de fabrication et le produit fini, ne doit pas être estimée d'après la différence des valeurs vénales, mais par la dépense à effectuer pour opérer le passage du stade de produit semi-fini au stade de produit fini.

Il existe donc une différence radicale entre la comptabilisation des valeurs circulantes et celle des valeurs immobilisées : la valeur vénale utilisée pour l'évaluation des marchandises, concurremment avec le prix de revient, ne joue aucun rôle en matière d'immobilisations. Cette divergence se justifie par le rôle différent que jouent

ces deux catégories de valeurs dans le fonctionnement de l'entreprise ; à la différence des immobilisations qui restent de façon durable dans l'entreprise, les marchandises sont destinées à être vendues et leur valeur d'usage s'identifie avec leur valeur de réalisation, le principe du bénéfice réalisé venant toutefois s'opposer à la comptabilisation des plus-values. Mais dans les deux cas, c'est la valeur d'usage qui est retenue comme norme d'évaluation, seule change l'appréciation et la détermination de cette valeur.

3° *Les valeurs mobilières.* Les titres détenus par une entreprise ne forment pas un tout homogène. Tantôt ils représentent des participations, établissant un lien entre deux ou plusieurs firmes qui s'assurent ainsi mutuellement des débouchés, des sources d'approvisionnement et plus généralement tout concours utile ou indispensable. Tantôt au contraire, il s'agit de titres de placement, acquis avec des disponibilités excédentaires, des fonds non engagés dans le processus de production. L'entreprise cherchant avant tout à faire produire le capital par l'exercice de l'activité pour laquelle elle s'est constituée, la détention de tels titres de placement ne sera en général que provisoire et leur destination est d'être revendus dans un avenir plus ou moins rapproché.

On se trouve ainsi logiquement amené à appliquer à ces deux catégories de titres, des principes d'estimation différents.

Les participations seront assimilées à des immobilisations et comptabilisées en principe à leur prix de revient, sous réserve éventuellement d'un amortissement destiné à tenir compte de la dépréciation subie ou éventuelle, estimée du point de vue de l'exploitation et non par rapport à leur valeur vénale.

Quant aux titres de placement, ils suivront les mêmes règles de comptabilisation que les valeurs circulantes et seront inventoriés au prix de revient ou à la valeur vénale, si elle est inférieure.

Tels sont dans l'ensemble les principes applicables à la comptabilisation des valeurs mobilières, mais en fait les modalités d'application revêtent une grande variété suivant les pays.

4° *Les créances, les disponibilités, les dettes.* Leur évaluation ne soulève la plupart du temps aucune difficulté : ces valeurs représentent un nombre déterminé d'unités monétaires, et c'est cette somme qui figure au bilan. Cependant, si l'entreprise possède des actifs ou si elle a contracté des engagements libellés en monnaies étrangères, les variations du change posent des problèmes d'évaluation identiques à ceux que nous avons précédemment rencontrés, et la solution est donnée ici encore par l'application des principes généraux :

— Les créances ou les disponibilités seront évaluées au prix de revient ou au cours du jour, s'il est inférieur ;

— Pour les dettes, une première limite minimale est constituée par la valeur des biens reçus en échange de l'engagement pris en charge par l'entreprise : c'est l'équivalent du prix de revient. Cette limite jouera dans le cas de baisse des changes étrangers amenant un allègement des dettes de l'entreprise : le bénéfice qui en résulte, ne doit pas être enregistré ;

— Si par contre le poids de la dette augmente, le principe de la comptabilisation des pertes non réalisées, mais probables, oblige à porter les engagements pour leur nouvelle valeur.

5° *Les Comptes de régularisation - Actif et Passif*. A côté des actifs ayant une valeur intrinsèque, les Comptes de régularisation - Actif et Passif ne servent qu'à extraire du compte de résultats des frais ou des recettes imputables à une autre période. Ils ne représentent la plupart du temps aucune valeur de réalisation, et n'ont normalement aucune place dans un bilan dressé selon les principes statiques. Cependant à l'heure actuelle leur maintien au bilan n'est plus discuté, et la théorie dynamique a sur ce point exercé une influence décisive.

Les Comptes de régularisation - Actif, au sens large du mot, comprennent des dépenses engagées pendant l'exercice en cours, mais qui se rapportent à une période ultérieure. C'est le cas notamment des frais de constitution d'une Société. Leur amortissement intégral et immédiat ferait supporter au premier exercice une charge très lourde et injustifiée d'ailleurs, car il s'agit de frais qui profitent à l'exploitation pendant toute la durée de l'entreprise et doivent donc normalement être imputés sur plusieurs exercices. Leur inscription au bilan constitue le moyen technique d'en échelonner l'imputation. Rentrent également dans cette rubrique, dans le cadre de l'exploitation courante, les charges payées d'avance, dans la mesure où elles concernent une période s'étendant au-delà de la date de clôture de l'exercice comptable.

Quant aux Comptes de régularisation - Passif, ils groupent soit des sommes touchées d'avance au profit d'une période ultérieure, soit des frais que l'exercice clos doit prendre en charge, mais qui ne sont pas encore exigibles et dont la liquidation et le paiement effectif ne seront réalisés que postérieurement à la date d'arrêté du bilan. Tel est le cas des frais à payer et de certaines provisions. La présence au bilan de tels comptes a pour but de faire exprimer par la comptabilité la situation en droits constatés et de faire assumer par l'exercice les charges dont il reste redevable.

Ces comptes constituent en quelque sorte un trait d'union entre deux exercices consécutifs. L'exploitation en effet ne s'arrête pas au 31 décembre pour reprendre le 1^{er} janvier. Elle est continue et comporte des opérations, dont le dénouement complet s'étend fréquemment sur deux ou même plusieurs exercices. Une liaison comptable entre les périodes consécutives s'impose donc, sinon on fausserait leurs résultats respectifs, le bénéfice ou la perte d'une année risquant d'être fait de la perte ou du bénéfice de l'exercice précédent (ou de l'exercice suivant).

Autrement dit, les Comptes de régularisation - Actif et Passif ont pour but de rendre le résultat indépendant de l'opération matérielle de paiement ou de recette. Le domaine d'application de cette notion peut d'ailleurs être étendu, et le Professeur Schmalenbach a montré que tous les postes du bilan pouvaient être envisagés sous cet angle (1).

(1). pages 19 et 20.

6° *Les comptes de situation nette.* Avec l'actif, le passif exigible et les comptes de régularisation nous n'avons pas encore épuisé la liste des comptes figurant au bilan. La colonne « Passif » indique en effet l'origine des capitaux utilisés par l'entreprise : or à côté des sommes empruntées, c'est-à-dire du passif réel, une entreprise dispose toujours de fonds qui lui appartiennent en propre et dont l'enregistrement est nécessaire, si l'on veut que le bilan soit équilibré. Leur comptabilisation est conditionnée par un principe fondamental en matière de sociétés : le principe du maintien de l'intégrité du capital.

Dans les sociétés de capitaux l'actif net constitue en effet, par suite de l'absence de responsabilité personnelle des associés, la seule garantie des créanciers sociaux. Ceux-ci ont donc un intérêt légitime à ce que cet excédent d'actif ne soit pas dilapidé, et c'est à cette nécessité que répond le principe du maintien de l'intégrité du capital, principe que l'on peut énoncer de la manière suivante : Dans toute société, l'actif net ne doit pas devenir inférieur à un minimum fixé statutairement, et qui constitue le capital social.

En conséquence, il ne peut être distribué de dividende que dans la mesure où l'actif net est supérieur à ce capital statuaire, c'est-à-dire dans la mesure où il y a des bénéfices, l'observation de cette règle étant sanctionnée civilement et pénalement. D'autre part, si des pertes d'exploitation viennent à entamer le capital, les bénéfices ultérieurs doivent obligatoirement rester dans l'entreprise et il ne peut être distribué de dividende, aussi longtemps que le capital n'a pas été intégralement reconstitué. D'ailleurs, si ces pertes revêtent une trop grande ampleur, des mesures spéciales doivent être prises par les sociétés : la loi leur fait en effet obligation, au cas de perte des trois quarts du capital social, de convoquer une assemblée générale, pour décider de la continuation ou de la cessation de l'exploitation, et de publier la décision prise.

Le problème de savoir si le capital statuaire est entamé ou non, revêt donc une très grande importance, tant pour la gestion financière de l'entreprise que dans les relations avec les tiers, et on a été ainsi amené à inscrire au passif, sous une rubrique spéciale, le montant du capital, ce qui permet de se rendre compte facilement s'il est intact ou non. Quant aux variations de l'actif net, par suite de la fixité du compte Capital, elles sont enregistrées sous d'autres rubriques. Le compte Résultats de l'exercice ne figure au bilan que temporairement, car il représente des bénéfices dont l'affectation définitive n'a pas encore été décidée. Ils seront soit distribués, et alors ils disparaîtront du bilan, soit maintenus dans l'entreprise et dans ce cas ils seront virés à un compte de Réserve.

Les comptes Capital, Résultats, Réserves ne sont pas de nature différente. Ils représentent des fonds propres à l'entreprise et la distinction établie entre eux ne correspond qu'au caractère plus ou moins durable de leur détention par la société.

Le bilan étant le document sur lequel repose l'application du principe de l'intégrité du capital, une question se pose immédiatement. Une telle fonction est-elle compatible avec les principes

comptables et les règles pratiques d'évaluation que nous venons de formuler ? Il s'agit de protéger le créancier, en imposant aux sociétés le maintien d'une certaine marge entre leur actif et leur passif exigible, de manière à ce que toutes les dettes puissent être remboursées, même dans l'hypothèse d'une liquidation de l'entreprise. On retrouve donc ici la même préoccupation qu'à l'origine de la théorie patrimoniale du bilan. L'identité des buts poursuivis devrait normalement conduire à adopter les mêmes règles d'estimation et l'application rationnelle du principe de l'intégrité du capital exigerait ainsi que toutes les évaluations du bilan soient faites à la valeur vénale.

Or les développements précédents nous ont suffisamment montré combien les bilans établis dans la pratique sont éloignés de la conception statique. Sans doute les actifs circulants sont-ils estimés à une somme inférieure ou tout au plus égale à leur valeur de réalisation, mais par contre les immobilisations sont fréquemment comptabilisées au-dessus de leur valeur vénale et les comptes de Régularisation-Actif constituent la plupart du temps des non-valeurs. A partir du moment où l'on se propose de déterminer les résultats de l'exploitation, il faut renoncer à faire exprimer au bilan la valeur de liquidation de l'entreprise.

Il serait cependant inexact d'en conclure que les intérêts des créanciers sociaux sont sacrifiés. Car, si la protection dérivant de l'existence d'une marge d'actif net destinée à parer à l'éventualité d'une liquidation ne leur est pas assurée, il en est une autre, beaucoup plus efficace, que leur confère le bilan d'exploitation : il leur permet en effet de se rendre compte par l'existence de bénéfices ou de pertes, si l'entreprise fonctionne normalement ou non, autrement dit si les capitaux circulent régulièrement, et c'est là la meilleure garantie qui puisse exister en leur faveur. Le remboursement des dettes doit en effet être assuré par l'exploitation courante, sans qu'il soit nécessaire d'envisager le cas d'une liquidation ; par suite, le système de protection des créanciers ne doit pas reposer uniquement sur l'hypothèse exceptionnelle de la cessation de l'exploitation et la garantie résultant du maintien d'une marge d'actif net minimum ne peut être que subsidiaire. D'ailleurs, et nous l'avons déjà indiqué à propos de la théorie statique du bilan, il est faux de vouloir calculer la valeur de l'actif net ou plus exactement la valeur de l'entreprise, comme la somme des valeurs des éléments composants : l'entreprise constitue un tout et sa valeur est conditionnée par son rendement. Ainsi, même pour connaître la valeur véritable du gage des créanciers, il importe de connaître le plus exactement possible les résultats de l'exploitation.

*
**

Au terme de cette étude des principes comptables, une remarque s'impose. Nous nous sommes placés jusqu'ici exclusivement dans le cadre de l'entreprise, ne tenant aucun compte de l'incidence éventuelle sur le raisonnement comptable des phénomènes de

conjoncture auxquels est soumis l'ensemble de l'économie. Autrement dit, nous avons supposé l'entreprise placée dans un monde jouissant d'une stabilité absolue et c'est uniquement par rapport aux données de son fonctionnement interne, que nous avons examiné les règles d'évaluation qui sont la base de la comptabilité.

Or l'entreprise, cellule vivante de l'économie, ne saurait sans risque de fiction être isolée du milieu extérieur, avec lequel elle se trouve en relations par l'intermédiaire de ses marchés d'approvisionnement et du marché d'écoulement de ses produits : elle subit de façon directe ou indirecte les répercussions de tous les événements qui affectent l'économie, et notamment des mouvements de prix. De plus le comptable, traduisant en chiffres tous les actes de gestion de l'entreprise, fait de la monnaie un usage constant et ne peut se borner à enregistrer de façon purement mécanique des opérations, sans accorder quelque attention à l'instrument de ses évaluations.

Nous ne pourrions donc porter un jugement définitif sur les principes comptables en vigueur qu'après les avoir replacés dans le dynamisme de la vie économique et avoir examiné s'ils sont capables de s'y adapter et de traduire fidèlement la réalité. Autrement dit, il nous faut réintroduire dans le raisonnement la notion de temps avec tout son contenu conjoncturel.

Tous les postes du bilan subissent les répercussions des variations de la monnaie et des prix, mais le processus par lequel se réalise cette action n'est pas uniforme et le problème fondamental va consister à déterminer le comportement de chaque catégorie de valeurs.

Nous pouvons à cet effet classer les valeurs du bilan en deux groupes :

1° Les « *Valeurs nominales* ». Il s'agit de biens indirects, qui n'ont par eux-mêmes aucune utilité et aucune valeur intrinsèque, mais qui représentent un nombre déterminé d'unités monétaires et par conséquent un certain pouvoir d'achat. Rentrent dans cette catégorie : les espèces, les disponibilités en banque, les créances et les dettes.

Ces postes nominaux sont les seuls du bilan à pouvoir être constamment évalués avec une précision mathématique et cela quel que soit le niveau des prix. L'article 1895 du Code Civil (et tous les pays connaissent des dispositions analogues) prescrit en effet que quiconque doit X francs se libérera en payant X francs, quel que soit le pouvoir d'achat des francs donnés en paiement ; juridiquement le franc reste toujours identique à lui-même. Liées à l'étalon monétaire par un rapport fixe, ces « valeurs nominales » voient leur pouvoir d'achat varier en fonction de celui de la monnaie. Autrement dit elles valent ce que vaut la monnaie, se dépréciant et se revalorisant avec elle.

2° Les « *Valeurs réelles* ». Rentrent dans cette catégorie les biens ayant par eux-mêmes et indépendamment de la monnaie une utilité et par suite une valeur propre. Telles sont les installations,

les machines, les marchandises... Il s'agit principalement de biens matériels (1).

Le contenu intrinsèque de ces « valeurs réelles » échappe donc à l'influence des variations de la mesure dans laquelle il est exprimé.

Mais si la valeur des biens rentrant dans cette catégorie peut en première approximation être considérée comme constante, son expression monétaire par contre est très variable, car elle réagit à tous les changements venant affecter la valeur de la monnaie : elle augmente ou diminue selon que la monnaie se déprécie ou se revalorise. La comptabilisation de ces biens soulève donc des problèmes d'évaluation délicats et qui dans les périodes de troubles économiques et monétaires revêtent une importance capitale ; de leur solution dépend en effet toute la gestion financière et par conséquent dans une certaine mesure le sort de l'entreprise.

Si, à la différence des « valeurs nominales », les « valeurs réelles » échappent aux atteintes directes des variations monétaires, il serait cependant inexact d'en conclure, qu'elles restent totalement indifférentes aux changements de valeur de la monnaie, car ceux-ci ont des répercussions qui, pour être moins apparentes, n'en sont cependant pas moins graves et qui varient d'ailleurs avec la nature des biens. Le groupe des « valeurs réelles » ne forme pas en effet un tout homogène ; il comprend :

— d'une part, des biens qui restent dans l'entreprise, où ils sont utilisés comme instruments de travail : ce sont les valeurs réelles immobilisées. Leur rotation au sein de l'entreprise est lente : elle résulte de leur usure que l'on compense par la création d'un fonds d'amortissement ;

— d'autre part des biens qui, à l'occasion du fonctionnement de l'entreprise, sont appelés à se renouveler à chaque cycle de production : ce sont les valeurs réelles circulantes.

La nature de la rotation des capitaux constitue un facteur très important : d'elle dépend le processus selon lequel se réalise l'intervention des facteurs monétaires dans la comptabilisation des valeurs réelles.

(1) Le mot « réel » doit être entendu ici dans son sens étymologique : « res » désigne en latin tout objet matériel.

CHAPITRE II

LES VALEURS NOMINALES

La définition que nous avons donnée des valeurs nominales nous permet immédiatement de comprendre quel sera en face des variations de l'unité monétaire leur comportement, car étant liées par un rapport fixe à la monnaie, elles en sont de ce fait solidaires et subissent passivement toutes ses variations (1).

Mais avant de pousser plus loin cette étude, il importe d'en préciser les limites. Nous n'examinerons en effet dans ce chapitre que les seules valeurs libellées en monnaie nationale, à l'exclusion de celles qui sont libellées en monnaie étrangère et que nous étudierons avec les valeurs réelles. Une telle discrimination peut au premier abord sembler arbitraire et illogique, mais elle se justifie pleinement, si l'on examine les principes suivant lesquels s'opère la comptabilisation de chacune de ces deux catégories de valeurs.

La comptabilité n'enregistre en effet que des opérations préalablement ramenées à une commune mesure, l'étalon monétaire national. Dès lors les valeurs libellées en monnaie étrangère doivent faire l'objet d'une évaluation, autrement dit d'une conversion en

(1) Les effets des variations monétaires sur les valeurs nominales ont été révélés au grand public par les événements qui ont suivi la première guerre mondiale. L'inflation allemande de 1923-1924 notamment a été dans ce domaine pleine d'enseignements. L'ampleur du phénomène poussé jusqu'à l'extrême, puisque son aboutissement fut la destruction totale de la monnaie, en fait un exemple de première valeur pour l'étude des processus inflationnistes : ceux-ci apparaissent amplifiés à l'échelle de la dépréciation monétaire et révèlent des aspects qui, dans des circonstances moins anormales, n'auraient pas été perceptibles et seraient restés insoupçonnés.

Certes, d'autres pays ont connu à la même époque ou même plus récemment, des poussées d'inflation aussi fortes que celle qui sévit en Allemagne dans les années 1923-1924 : tels furent le cas de l'Autriche, de la Yougoslavie, de la Pologne... et plus près de nous celui de la Hongrie, de la Grèce... Mais l'inflation allemande présente pour l'économiste un intérêt tout particulier : elle est en effet parfaitement connue grâce à l'immense littérature à laquelle elle a donné lieu et où sont consignées les observations les plus minutieuses.

Malgré le recul du temps, on peut encore suivre pas à pas les étapes de l'avalissement du mark qui mérita bien le qualificatif de monnaie fondante.

francs, et les variations du taux de change détermineront l'apparition de gains ou de pertes. Il en va ainsi non seulement dans le cas d'une créance libellée en une monnaie étrangère qui se déprécie par rapport à la monnaie nationale, mais également dans le cas d'une dépréciation de la monnaie nationale; en pareille hypothèse les avoirs en devises peuvent constituer un placement relativement stable dans sa valeur et qui réagit à la dépréciation du franc par la formation de plus-values apparentes, comme toute valeur réelle. La situation est identique dans le cas de valeurs indexées.

Quant aux valeurs nominales proprement dites, qui sont par définition déjà libellées en monnaie nationale, leur comptabilisation ne soulève en principe aucun problème d'évaluation. D'autre part, le franc étant censé rester toujours identique à lui-même, ces valeurs sont considérées, en dépit des variations du pouvoir d'achat de la monnaie, comme ne donnant lieu ni à bénéfice, ni à perte.

Il s'agit donc en fait de deux groupes de valeurs dont le comportement en face des variations monétaires apparaît radicalement opposé, et ainsi se justifie pleinement l'assimilation des valeurs libellées en monnaie étrangère aux valeurs réelles.

Cela étant, nous étudierons successivement :

- A. — Les valeurs nominales actives;
- B. — Les valeurs nominales passives;
- C. — Les valeurs mobilières nominales.

A. — Les valeurs nominales actives

D'après leur degré de liquidité il convient de distinguer :

- Les créances à long terme;
- Les créances à court terme;
- Les effets en portefeuille;
- Les disponibilités.

1° *Les créances à long terme.* Elles sont en période d'inflation la source de pertes considérables pour leur détenteur, qui les voit littéralement fondre entre ses mains et qui lors du remboursement à l'échéance ne reçoit qu'un pouvoir d'achat très inférieur à celui qu'il a prêté. Dans l'hypothèse d'une dépréciation totale de la monnaie, le débiteur peut même se trouver complètement libéré.

C'est là une véritable expropriation indirecte, réalisée dans un intérêt privé. Un tel résultat est peu conforme à l'équité et se trouve en contradiction évidente avec un des principes fondamentaux du droit des obligations : le principe de l'équivalence des prestations. Nous constatons ainsi que notre système juridique, basé sur la fiction de l'identité du franc, se trouve déformé par tout ce qui atteint notre monnaie.

Le créancier à long terme se trouve donc obligé de subir passivement la dépréciation de sa créance et cela jusqu'à l'échéance. Il

est en effet lié par un contrat qu'il ne peut dénoncer unilatéralement et l'existence d'un terme éloigné lui interdit d'obtenir un remboursement anticipé sans l'accord du débiteur. Or ce dernier, avantagé par la situation de fait créée par l'inflation, a tout intérêt à différer sa libération, puisque le temps lui apporte avec la dépréciation de la monnaie un allègement de sa dette. Il se refusera donc à tout remboursement avant l'échéance prévue. De même une telle créance ne peut guère être cédée, peu de personnes étant disposées à acquérir un titre dont la valeur fond avec celle de la monnaie.

La position de créancier à long terme se révèle donc particulièrement désastreuse en période de forte dépréciation monétaire et ceci nous explique que dans certains cas extrêmes le législateur ait voulu en atténuer la rigueur en revalorisant au moins partiellement les créances à long terme. Tel fut notamment le cas de l'Allemagne en 1924. Pareille mesure répondait d'ailleurs non seulement à des considérations d'ordre moral, mais aussi et surtout à des considérations d'ordre social. Ce qui est déterminant, ce n'est point tant l'ampleur du préjudice subi que le groupe social qui le subit : il s'agit d'éviter que ne soit réduite à la misère et à l'anéantissement une large catégorie de citoyens, ceux que l'on désigne généralement sous le nom de classes moyennes et dont le rôle dans la société est capital, car ils en constituent l'élément stable et modérateur.

La dépréciation monétaire atteint non seulement le capital, mais également le revenu qu'il produit. L'intérêt fixé à l'avance par le contrat subit en effet le sort de toutes les valeurs nominales : son pouvoir d'achat va sans cesse en s'amenuisant en période d'inflation et non seulement il devient insuffisant pour rémunérer le pouvoir d'achat prêté, mais il ne parvient pas à compenser la perte de valeur intrinsèque subie par le capital.

En période d'instabilité monétaire le taux d'intérêt nominal d'un prêt perd donc toute signification et n'a plus rien de commun avec le « taux réel » du contrat que l'on obtiendrait en considérant le pouvoir d'achat des prestations fournies par les parties (prêt proprement dit, paiements d'intérêts, remboursement). Du point de vue actuariel, le taux - t - d'un contrat se calcule à l'aide de la formule :

$$\sum K_n (1 + t)^n = 0$$

où K_n désigne le versement effectué par l'une des parties à la date n , ce versement étant affecté du signe + ou du signe — suivant qu'il émane du prêteur ou de l'emprunteur. Si au lieu de considérer le montant nominal des versements, on considère leur pouvoir d'achat, calculé au moyen d'indices convenablement choisis, on obtient le « taux réel » du contrat, qui ne coïncide avec son taux nominal qu'en période de très grande stabilité monétaire. En période d'inflation, ce « taux réel » apparaît très inférieur au taux nominal, devenant même négatif si la dépréciation monétaire atteint un certain degré ; ce n'est plus le créancier qui tire profit de l'opération, mais le débiteur qui, outre la possibilité de disposer des capitaux empruntés, a encore l'avantage de réaliser un bénéfice au détriment du prêteur.

Sans doute observe-t-on dans les périodes de dépréciation monétaire un relèvement des taux d'intérêt. Mais d'une part les taux

ainsi majorés ne s'appliquent qu'aux nouveaux contrats, les anciens continuant à être soumis au taux initialement prévu; d'autre part si l'inflation atteint une certaine ampleur, cet accroissement de taux lui-même ne peut plus suffire à compenser la dépréciation du capital. Si l'on suppose en effet que dans l'espace d'une année la monnaie a perdu le tiers de sa valeur (hypothèse qui n'a rien d'in vraisemblable), il faudrait, pour compenser la seule dépréciation du capital et abstraction faite de toute rémunération, que le contrat soit assorti d'un intérêt annuel de 50 %. Il est évident que des taux de cet ordre ne sont jamais atteints et cet exemple nous montre clairement que dans la grande majorité des cas, le « taux réel » du contrat est négatif, que l'intérêt servi n'est pas un revenu, mais une compensation partielle de la dépréciation subie par le capital. Il n'en irait différemment que dans le cas d'une dépréciation monétaire de très faible amplitude : l'intérêt servi peut alors compenser la dépréciation du capital et assurer en outre à ce dernier une rémunération réduite.

Jusqu'à présent nous n'avons examiné que le cas de la dépréciation monétaire. Il convient maintenant d'envisager l'hypothèse de la baisse des prix, de la revalorisation de la monnaie. La situation est renversée et les conséquences qui en découlent sont diamétralement opposées à celles précédemment décrites. Le créancier reçoit à l'échéance une somme égale nominalement à celle qu'il a prêtée, mais dont le pouvoir d'achat est supérieur par suite de la réappréciation de l'unité monétaire. Il profite ainsi d'une plus-value réelle bien que non apparente. Le « taux réel » du contrat en pareille hypothèse est supérieur au taux nominal et peut être très élevé. C'est maintenant en faveur du créancier que joue l'immobilisation du crédit : sans doute le remboursement anticipé ne le priverait-il pas du bénéfice de la revalorisation de la monnaie, puisqu'à la place de sa créance il détiendrait des disponibilités jouissant des mêmes plus-values réelles, mais l'immobilisation du crédit lui assure le bénéfice d'un taux d'intérêt que le changement de conjoncture ne lui permettrait plus de retrouver.

Il convient toutefois de remarquer que si la revalorisation de l'unité monétaire est génératrice de plus-values réelles en faveur du créancier, elle peut par contre accroître sensiblement le risque d'insolvabilité du débiteur. D'autre part, si l'histoire économique du XX^e siècle nous offre quelques exemples de tentatives déflationnistes, elle nous apprend que ces tentatives ont toujours été consécutives à des périodes d'inflation et que la revalorisation de la monnaie ainsi obtenue était loin de compenser la dépréciation précédemment subie. Par conséquent, si l'on met en parallèle les chances de gain que le créancier peut espérer réaliser par suite de la revalorisation de la monnaie et le risque de perte consécutif au risque d'inflation, il est certain que la balance penche en faveur de ce dernier. A long terme le créancier joue donc perdant avec le risque monétaire.

2° *Les créances à court terme.* Elles prennent naissance à l'occasion de l'exercice par l'entreprise de son activité commerciale — le fait générateur étant plus précisément l'acte de vente — et figurent

au bilan sous la rubrique « Clients ». Les nécessités de son financement poussent en effet l'entreprise à rapprocher le plus possible dans le temps le règlement de l'achat de celui de la revente, afin de réduire au minimum la tension de sa trésorerie et de tirer ainsi le meilleur parti de ses possibilités financières. Elle s'est donc efforcée d'obtenir de ses fournisseurs qu'ils assouplissent leurs conditions et délais de paiement, mais ceux-ci à leur tour se sont adressés à leurs propres fournisseurs pour leur demander les mêmes facilités. Ainsi de proche en proche le crédit commercial s'est généralisé. Le jeu de la concurrence a d'ailleurs grandement favorisé le développement de cette tendance et de nos jours pratiquement, si l'on met à part les ventes du détaillant au consommateur (1), on peut dire que le paiement comptant est devenu l'exception, la grande majorité des transactions se traitant à crédit.

Il s'agit dans ce domaine de créances pour lesquelles aucun terme n'est fixé, mais dont le débiteur se libère en général dans un délai relativement court (de l'ordre de deux ou trois mois). De telles créances semblent donc à priori moins atteintes par les variations monétaires que les créances à long terme, les effets de la dépréciation ou de la réappréciation de l'unité monétaire se trouvant limités par le temps. Mais en réalité, si l'on va au fond des choses, on s'aperçoit de l'inexactitude de ce raisonnement : chaque jour en effet, dans une affaire en activité, des créances s'éteignent par paiement et d'autres prennent naissance. Le paiement d'un client ne signifie donc nullement que l'entreprise cesse d'être créancière, car il existe un véritable courant de créances commerciales, dont le poste « Clients » constitue en quelque sorte un instantané. Autrement dit chacune de ces créances considérée isolément est à court terme, mais l'ensemble, considéré globalement, constitue une créance flottante à long terme ou plus précisément une créance dont le terme sera la fin de l'exploitation. Du point de vue qui nous occupe, il revient au même d'ouvrir un crédit pour plusieurs années ou bien pour quelques mois seulement, si au bout de ces quelques mois il est renouvelé au profit du même bénéficiaire ou au profit d'un tiers. La personne du débiteur est indifférente, seul importe le fait qu'une partie des fonds de l'entreprise se trouve immobilisée de façon durable dans le poste « Clients », qui subit ainsi les effets des variations monétaires au même titre qu'une créance à long terme.

En fait, cette assimilation à une créance à long terme d'une masse de créances à court terme constamment renouvelées ne saurait être poussée trop loin, car en pratique le poste « Clients », loin d'être constant dans le temps, subit des variations souvent sensibles. Aussi cette assimilation n'a-t-elle qu'une valeur d'approximation, d'autant plus proche de la réalité que la courbe retraçant l'évolution de cette masse de créances est plus voisine d'une constante.

3° *Les effets en portefeuille.* Ce sont des « créances représentées par un titre » (2). Mais le simple fait de cette matérialisation suffit à les rendre très différentes des créances commerciales précédem-

(1) Bien que le crédit connaisse ici aussi une extension rapide.

(2) Folliet : le Bilan dans les Sociétés Anonymes, page 90.

ment étudiées. S'agissant en effet de ces dernières, leur détenteur n'a d'autre ressource que d'en attendre l'échéance ou tout au moins le paiement par le débiteur. Au contraire, l'entreprise qui possède en portefeuille des effets de commerce a toujours la possibilité de les négocier et de rentrer dans ses fonds immédiatement, sans attendre l'échéance. Cette négociation n'est autre chose qu'une cession de la créance à un tiers, qu'une vente de l'effet, possible en raison des conditions de forme dont il est assorti et des garanties qui entourent son paiement. Autrement dit le débiteur n'est pas libéré, seule la personne du créancier a changé.

Une telle facilité de transfert constitue la caractéristique essentielle de cette catégorie de valeurs, car l'entreprise, en faisant accepter les traites et en les négociant ensuite, a un moyen commode de se débarrasser de ses créances et du risque monétaire qu'elles comportent. Elle n'est plus obligée de subir passivement les effets de la dépréciation monétaire, ceux-ci étant rejetés sur la banque escompteuse qui s'est substituée à l'entreprise comme créancier.

Si par contre les effets sont conservés en portefeuille jusqu'à l'échéance, nous retombons dans la situation précédemment décrite à propos des créances commerciales. D'ailleurs ces deux groupes de valeur ne sont pas séparés par une cloison étanche, une créance commerciale se transformant très facilement en un effet. Le simple fait qu'une traite ait été acceptée ne modifie en rien l'incidence des variations monétaires. Tout ce que nous avons dit précédemment reste donc valable, et en particulier les Effets à Recevoir considérés globalement, à travers leur renouvellement continu, représentent des fonds immobilisés à long terme.

4° *Les Disponibilités.* Elles comprennent les espèces, les fonds déposés en banque... et d'une façon générale tous moyens de règlement. S'identifiant avec la monnaie, elles subissent de façon directe les effets de sa dépréciation ou de sa revalorisation. En période d'inflation notamment, elles sont génératrices de pertes de substance dont l'ampleur est mise en évidence, si l'on considère ici encore, à travers ses mouvements quotidiens, le caractère permanent du fonds de disponibilités.

Le moyen d'éviter de telles pertes consisterait évidemment à « réaliser » de façon systématique les liquidités, autrement dit à les utiliser à l'acquisition de « valeurs réelles ». Mais la bonne marche d'une entreprise exige toujours un minimum de disponibilités permettant de faire face aux besoins journaliers de l'exploitation. Ce minimum varie avec la nature et l'importance de l'affaire, mais il reste indispensable. Il est donc possible tout au plus de limiter les pertes de substance, en réduisant au minimum les disponibilités, mais il est impossible de les supprimer totalement.

B. — Les valeurs nominales passives

L'incidence des variations monétaires sur ce groupe de valeurs s'exerce en sens contraire de celle précédemment décrite à propos des valeurs nominales actives. Le prêt, sous ses différentes formes,

met en effet en présence un débiteur et un créancier qui échangent entre eux les prestations prévues au contrat. Il s'analyse en de simples transferts, sans création de valeur, et il n'en résulte donc pour les deux parties, considérées ensemble, ni gain, ni perte réelle. Autrement dit, ce que perd l'une des parties, constitue un gain pour l'autre.

Nous avons vu précédemment que pour le créancier la déflation se traduisait par des gains et l'inflation par des pertes de substance. A l'inverse le débiteur est avantagé par l'inflation, puisqu'il se libère en monnaie dépréciée et ne restitue qu'une partie du pouvoir d'achat reçu. Il est par contre défavorisé par la déflation, qui aggrave le poids de sa dette, car il devra restituer des francs dont la valeur est supérieure à celle des francs reçus.

Nous classerons les valeurs nominales passives d'après leur degré de liquidité et nous étudierons successivement :

- Les dettes à long terme;
- Les dettes à court terme et les effets à payer.

1° Les dettes à long terme. Rentrent notamment dans cette catégorie les dettes hypothécaires, les emprunts obligataires émis par les sociétés...

Elles sont pour l'entreprise, en période d'inflation, la source la plus importante de bénéfice monétaire. Il suffit en effet d'imaginer le cas d'un emprunt contracté avant la guerre et qui serait remboursable aujourd'hui : le pouvoir d'achat restitué ne représente qu'une faible fraction de celui qui a été emprunté et la différence constitue un profit pour l'entreprise.

Il convient de noter à ce propos, que l'un des principaux bénéficiaires de cette situation est l'Etat, débiteur par ses emprunts de guerre ou de Reconstruction et par les crédits obtenus de l'Institut d'émission : l'inflation provoque un accroissement des rentrées budgétaires, par suite de l'avilissement de la monnaie, alors que la Dette Publique reste inchangée nominalement et par conséquent représente une charge qui s'allège progressivement. Autrement dit, la Dette Publique s'éteint peu à peu d'elle-même par le jeu de l'inflation.

Par contre, en période de revalorisation de la monnaie, les dettes à long terme représentent pour l'entreprise une charge qui s'alourdit au fur et à mesure que la monnaie reprend de sa valeur.

Le « taux réel » de l'emprunt peut ainsi atteindre des chiffres très élevés et qu'en toute autre circonstance, on n'hésiterait pas à qualifier d'usuraires.

La stipulation d'un terme éloigné joue donc en faveur du débiteur en période d'inflation, puisqu'elle lui garantit en quelque sorte le bénéfice de la dépréciation monétaire; par contre, elle se retourne contre lui en période de déflation, en l'obligeant à supporter une dette et des taux d'intérêt qui, de jour en jour, deviennent plus pesants. L'immobilisation du crédit obtenu constitue donc pour le débiteur une arme à double tranchant.

2° *Les dettes à court terme et les effets à payer.* L'inflation permet ici encore au débiteur de réaliser aux dépens du créancier un profit, dont l'ampleur cependant se trouve limitée par l'existence d'un terme de remboursement relativement rapproché.

L'intérêt principal de la classification des dettes d'après la proximité plus ou moins grande de l'échéance, apparaît dans le cas de la déflation, car cette distinction donne alors la mesure de la facilité avec laquelle le débiteur peut se débarrasser du risque monétaire et éviter les pertes de substance dues à la revalorisation de ses engagements. Il lui suffit en effet pour cela, de ne pas renouveler l'emprunt à court terme venu à échéance ou de le remplacer par un nouvel engagement bénéficiant de la détente observée sur le marché financier et dont le « taux réel » est inférieur au précédent.

Il convient d'ailleurs de remarquer que dans l'hypothèse où des dettes à court terme se renouvellent constamment par le jeu du fonctionnement normal de l'entreprise (c'est le cas des effets à payer et des dettes vis-à-vis des fournisseurs), leur masse constitue une dette flottante à long terme et nous retombons alors dans le cas précédemment étudié.

C. Valeurs mobilières nominales

Rentrent dans cette catégorie les titres d'emprunt de l'Etat et des collectivités publiques, les obligations des sociétés... Ces valeurs sont émises à l'occasion d'un emprunt et matérialisent le droit au remboursement du prêteur. En cela elles s'apparentent donc étroitement aux créances étudiées jusqu'à présent, mais nous allons voir qu'elles constituent en réalité une catégorie spécifique de valeurs nominales.

Tout d'abord le détenteur d'une obligation se trouve avantagé par rapport au créancier ordinaire, car il a la possibilité de rentrer dans ses fonds en négociant son titre, ce qui dans le cas des valeurs cotées peut en général être opéré facilement. Une telle possibilité est évidemment appréciable, car elle permet de liquider des valeurs dont la détention serait préjudiciable en période de variations monétaires.

Mais l'originalité des titres à valeur nominale réside avant tout dans le fait qu'ils sont soumis à un marché sur lequel les modifications affectant le rapport de l'offre et de la demande peuvent provoquer des variations de cours, qui viennent se superposer à l'action générale de la monnaie sur les créances précédemment décrites.

Les obligations comportant le droit de recevoir à une certaine date une somme déterminée, il est évident que leurs cours sont conditionnés par les perspectives monétaires; ils escomptent en quelque sorte la valeur réelle probable du titre lors de l'échéance, et anticipent sur l'évolution future de la situation monétaire. Ainsi s'explique en particulier le fait que les valeurs mobilières nominales se traitent souvent en période d'inflation très au-dessous du pair. Si le cours ne tenait compte que de la dépréciation actuelle de la monnaie, il

se situerait aux environs du pair, celui-ci tenant déjà compte par lui-même de l'état actuel de dépréciation de l'unité monétaire. Mais cette dépréciation étant supposée devoir s'aggraver encore, le cours doit donc subir par rapport au pair un abaissement destiné à le ramener au niveau de la valeur réelle future supposée de l'obligation.

Simultanément, le rendement des valeurs mobilières nominales se trouve ramené à un niveau correspondant aux conditions actuelles régnant sur le marché financier.

Dans l'hypothèse d'une dépréciation totale de la monnaie, les obligations et autres titres d'emprunt (comme d'ailleurs toutes les créances) voient leur valeur ramenée à zéro et seule une revalorisation légale peut alors leur restituer une partie de la valeur perdue. La spéculation se garde bien de négliger une telle possibilité : sur la fin de l'inflation allemande notamment, on a pu assister à une reprise des cours des valeurs à revenu fixe. Elle n'était évidemment pas consécutive à une amélioration de la situation monétaire, mais était due au seul fait que l'opinion publique tenait pour inévitable une revalorisation des dettes à long terme. Aussi dès que l'inflation revêt une ampleur suffisante, l'éventualité d'une telle revalorisation impose-t-elle dans l'estimation des titres à valeur nominale, une très grande prudence.

Les valeurs mobilières nominales étaient considérées autrefois comme particulièrement sûres ; elles étaient le type même du « placement de père de famille » et c'est la raison pour laquelle le législateur a imposé à certaines sociétés faisant appel à l'épargne publique et groupant de gros capitaux, l'obligation d'investir leurs disponibilités en fonds d'Etat notamment. De nos jours le but ainsi poursuivi, à savoir la protection de l'épargne, n'est plus atteint et cette législation se retourne même contre ceux qu'elle voudrait protéger. Nous sommes ici en présence d'un cas où l'inflation a renversé les conceptions traditionnelles : l'action considérée autrefois comme un placement spéculatif présente en période de dépréciation monétaire, du point de vue de la conservation du pouvoir d'achat, des garanties supérieures à celles des valeurs à revenu fixe : le risque d'exploitation, encouru par l'action, est relégué au second plan par le risque monétaire auquel est soumise l'obligation.

Nous avons noté précédemment, que l'action des facteurs monétaires s'exerçait en sens inverse sur les valeurs nominales actives et sur les valeurs nominales passives. Or cette constatation revêt une importance considérable.

Plaçons-nous en période d'inflation par exemple, et supposons que dans le bilan de l'entreprise les valeurs nominales actives et passives s'équilibrent. En pareil cas les pertes de substance subies par l'actif nominal sont compensées par les gains réalisés sur le passif, et l'entreprise ne subit donc sur l'ensemble de ses valeurs nominales ni gain, ni perte. Ce qui importe, ce n'est donc pas

l'importance absolue des actifs et passifs nominaux, mais la nature du solde général de ces valeurs. Si les valeurs nominales actives l'emportent, le sort de l'entreprise sera celui d'un créancier et la dépréciation monétaire sera génératrice de pertes de substance. Dans le cas contraire, l'entreprise sera dans la situation d'un débiteur, réalisant des profits par suite de la dépréciation de la monnaie.

Ces observations permettent en particulier de comprendre comment les banques peuvent continuer à subsister en dépit des vicissitudes monétaires. L'activité bancaire consistant à faire des prêts qui en cas de dépréciation monétaire se trouvent remboursés en monnaie dévaluée, il semble à priori que les établissements de crédit, de par leur activité même, soient exposés à subir en période d'inflation des pertes énormes, les mettant dans l'impossibilité de poursuivre leur activité. La réalité est quelque peu différente : les pertes de substance existent bien, mais elles sont compensées par les gains réalisés aux dépens des déposants. Les moyens propres de la banque ne représentent en effet qu'une infime partie des moyens mis en œuvre, la grande majorité des capitaux traités provenant des dépôts de la clientèle. Ainsi la banque n'est qu'un intermédiaire entre le client déposant et le client emprunteur. Elle gagne comme débiteur, ce qu'elle perd comme créancier ou inversement, et n'est de ce fait que faiblement atteinte par les variations monétaires. Autrement dit, ce que gagne le client débiteur de la banque est perdu non par celle-ci, mais par le déposant.

L'existence de valeurs subissant des influences opposées constitue pour l'entreprise le point de départ d'une politique financière visant à éliminer le risque monétaire.

**

Nous avons ainsi passé en revue les différentes catégories de valeurs nominales figurant au bilan d'une entreprise et nous avons pu constater qu'elles sont en période de variations de la monnaie génératrices de gains ou de pertes de substance. Or la comptabilité usuelle est purement nominale et ne tient aucun compte de la valeur intrinsèque des francs comptabilisés; elle ne considère que les gains et pertes nominales et fait totalement abstraction des gains ou pertes de substance consécutifs au changement de pouvoir d'achat de la monnaie. Il a été prêté 100 francs, il est remboursé 100 francs : cette opération est considérée comme n'entraînant ni perte, ni bénéfice, alors même que la monnaie s'est dépréciée ou revalorisée entre temps.

En particulier si nous reprenons le cas d'un prêt à intérêt, nous constatons que le compte de Pertes et Profits se trouve crédité des intérêts perçus et plus généralement de toute somme remboursée au-delà du nominal prêté (c'est le cas pour les emprunts indexés), tandis que la perte de substance subie par le capital, à la suite de la dépréciation de la monnaie, n'apparaît nulle part. La compensation nécessaire n'est pas établie et la comptabilité fait ressortir un

profil, alors qu'en réalité l'opération se traduit, la plupart du temps, par une perte de substance.

De même encore, pour les valeurs mobilières nominales, la différence entre le prix d'achat et le cours du jour, et le paiement des intérêts se trouvent comptabilisés au compte de Pertes et Profits. Par contre, la perte ou le profit imputable à la dépréciation ou à la revalorisation de la monnaie sont exclus du raisonnement comptable.

Il y a là une première source d'erreur dans la détermination de résultat d'une entreprise. Tout un ensemble de gains et de pertes échappent au comptable, lesquels représentent pourtant un changement dans la capacité économique de l'affaire. Sans doute en temps normal, quand les oscillations de la monnaie alternent tantôt dans le sens de la hausse, tantôt dans le sens de la baisse, une compensation parvient-elle, dans une certaine mesure, à s'établir sur plusieurs années entre ces gains et ces pertes et le problème ne présente guère d'intérêt pratique. Mais de nos jours malheureusement, ces périodes dites « normales » sont devenues l'exception; l'inflation sévit d'une façon à peu près permanente, donnant au problème toute son acuité.

CHAPITRE III

LES VALEURS REELLES CIRCULANTES

L'étude des valeurs nominales nous a permis de constater qu'elles forment dans le bilan des entreprises un ensemble homogène : leur expression comptable, bien que constante dans le temps, représente cependant de façon permanente leur prix évalué dans l'unité monétaire du moment, et cela, quelle que soit la date d'acquisition, et quelles que soient également les variations venant affecter la monnaie.

Avec les actifs réels que nous allons étudier maintenant, il en va différemment. Ces biens ont en effet une valeur propre, qui évolue en fonction de l'offre et de la demande et dont l'expression varie avec le pouvoir d'achat de la monnaie. Dans ces conditions, leur valeur comptable, représentée par leur prix de revient, n'offre qu'un intérêt purement « historique » et les postes qui représentent au bilan ces valeurs apparaissent hétérogènes, car ils groupent des biens dont l'acquisition s'est échelonnée dans le temps et dont les prix d'achat sont par conséquent exprimés en francs de dates différentes, c'est-à-dire en unités monétaires différentes.

A l'inverse des valeurs nominales qui subissent de façon directe les effets de la dépréciation ou de la revalorisation de la monnaie, les valeurs réelles ne sont atteintes qu'indirectement, par le jeu des différences d'évaluations consécutives aux variations de valeur de l'étalon monétaire, c'est-à-dire par un processus purement comptable que nous allons étudier maintenant.

Nous diviserons notre étude en trois paragraphes dans lesquels nous évoquerons respectivement :

- A. — Les marchandises;
- B. — Les valeurs libellées en monnaie étrangère ou indexées;
- C. — Les valeurs mobilières réelles.

A. — Les marchandises (1)

Leur importance vient de ce que « par l'intermédiaire du marché, elles situent l'entreprise dans l'économie. L'évaluation des stocks ne peut se faire indépendamment de ce marché » (2).

Soit une marchandise dont le prix d'achat effectif était de 100 francs et que l'on revend ultérieurement au prix de 150 francs. Le raisonnement comptable est simple : le prix de vente étant supérieur au prix d'achat, la différence constitue un bénéfice qui va directement ou indirectement au crédit du compte de Pertes et Profits et qui par conséquent est imposable et distribuable.

Un tel raisonnement peut au premier abord sembler inattaquable, et en effet nombre de commerçants et d'industriels le considèrent aujourd'hui encore comme valable, malgré tous les démentis que peut leur apporter la pratique quotidienne des affaires. Il constitue en réalité un véritable non-sens économique, car il fait totalement abstraction des circonstances à la suite desquelles le prix de vente a été fixé à 150 francs. Il est inexact, comme nous allons le voir, de prétendre que la différence « prix de vente - prix d'achat », si elle est positive, constitue en toute hypothèse un bénéfice, et une perte, si elle est négative. Tout dépend en réalité de l'évolution du marché entre la date de l'achat et celle de la revente.

Quatre cas sont à envisager :

1° Le prix de réapprovisionnement que doit payer l'entreprise pour reconstituer son stock est égal au prix de revient des marchandises vendues. En pareille hypothèse le raisonnement comptable est irréprochable : le produit de la vente permet d'acquérir plus de marchandises qu'il n'en a été vendu ; l'entreprise augmente donc par là sa capacité productive, ce qui caractérise bien l'existence d'un bénéfice. Et si, renonçant à accroître ses stocks, elle préfère les maintenir à un niveau quantitatif constant, elle se trouvera en possession de disponibilités excédentaires, qu'il lui sera possible de distribuer, sans entamer sa substance et sans nuire à son équilibre financier. En pareil cas le cycle « Marchandises — Argent — Marchandises » permet non seulement de reconstituer le stock initial, mais laisse en outre un excédent que l'entreprise peut employer comme bon lui semble. La différence entre le prix d'achat et le prix de vente constitue bien un bénéfice réel, un bénéfice en nature.

2° Par suite d'une hausse de prix (générale ou spéciale à cette marchandise), l'entreprise doit se réapprovisionner au prix de 130 francs. Ici encore le prix de vente permet d'acquérir une quantité de marchandises supérieure à celle qui a été vendue. Il y a donc encore bénéfice, mais il est moins élevé que dans le cas précédent, car une fois le stock reconstitué, les disponibilités excédentaires

(1) Cette expression doit d'ailleurs être entendue ici dans son sens le plus large ; elle désigne aussi bien les matières premières que les produits semi-fabriqués et les produits finis, c'est-à-dire d'une façon générale tout ce qui constitue l'objet du travail de l'entreprise.

(2) Otto Fischer : L'influence des fluctuations monétaires sur les bilans et le problème de la réévaluation, page 66.

dégagées par la vente et le rachat, au lieu de 50 précédemment, ne s'élèvent plus qu'à 20 : tel est le montant du bénéfice réel de l'opération. Ce cas se présente dans les périodes de hausse modérée des prix : l'application du « taux de marque » vient alors contrebalancer les effets de ce renchérissement. Mais la marge brute, destinée dans la pensée de l'industriel ou du commerçant à couvrir ses frais généraux et son bénéfice, se trouve grevée d'une charge supplémentaire, celle résultant du réapprovisionnement à un prix accru, de sorte que la marge réelle et par suite le bénéfice réel se trouvent réduits d'autant.

3° Le prix de réapprovisionnement est de 150 francs. Le produit de la vente permet donc de reconstituer le stock, mais sans plus, et l'entreprise se trouve finalement dans la même situation que si elle n'avait rien vendu. Comment soutenir dans ces conditions que la vente est génératrice d'un bénéfice ? Bien que le prix de vente soit supérieur au prix d'achat, l'opération n'est ni déficitaire ni bénéficiaire.

4° Si enfin le prix de réapprovisionnement s'établit à 200 francs, il n'est plus possible de reconstituer le stock initial avec le seul produit de la vente, car il ne permet d'acquérir qu'une quantité de marchandises inférieure à celle qui a été vendue. L'entreprise voit son stock se réduire en quantité, à la suite de ses ventes et rachats successifs. Bien que le prix de vente soit supérieur au prix d'achat, l'opération est déficitaire. Cette hypothèse n'est pas seulement théorique, elle se trouve réalisée dans les périodes de forte poussée inflationniste : la hausse des prix dépasse alors les prévisions même les plus pessimistes et l'appauvrissement des entreprises est général.

Si maintenant nous supposons le prix de vente inférieur au prix d'achat, il y aura perte comptable mais bénéfice réel ou perte réelle, suivant que le prix de remplacement sera inférieur ou supérieur au prix de vente.

En conclusion, les plus-values ou moins-values réalisées sur les ventes de marchandises sont, lorsqu'elles s'accompagnent d'une augmentation ou d'une diminution correspondante du prix de réapprovisionnement, purement fictives. La notion comptable de bénéfice ou de perte se révèle donc insuffisante. Elle n'est valable que dans une économie statique, correspondant au premier cas étudié, c'est-à-dire en période de très grande stabilité des prix. Une telle condition est de nos jours rarement réalisée et le dynamisme, le mouvement perpétuel de l'économie moderne obligent à apporter à la notion classique de bénéfice des correctifs, si l'on veut différencier les profits véritables des plus-values purement comptables et fictives et tenir compte de l'évolution de la conjoncture.

Il n'y a bénéfice en nature ou bénéfice réel (le mot réel étant pris ici encore dans son sens étymologique) *que si le produit de la vente permet d'acquérir une quantité de biens supérieure à celle qui a été vendue* : ce n'est qu'à cette condition que l'on peut considérer l'entreprise comme productive. La traduction comptable de cette définition quantitative suppose que le bénéfice est déterminé non

plus par rapport au prix d'achat effectif, mais par rapport à une notion nouvelle, qui est le coût de remplacement.

Ainsi défini le bénéfice réel, à la différence du concept classique de bénéfice comptable, garde sa signification économique et permet de déterminer l'efficience de l'entreprise en toutes circonstances, quels que soient les mouvements de prix, et non plus seulement dans l'hypothèse théorique de la stabilité économique.

Ce problème des plus-values ou moins-values de réalisation revêt une importance toute particulière dans le cas des marchandises.

En effet, tandis que les immobilisations et les valeurs de placement réelles ne font que rarement l'objet de transactions, le rôle des marchandises est d'être revendues et leur acquisition n'est conditionnée que par les perspectives de bénéfice qu'elles peuvent offrir à l'occasion de cette revente. Autrement dit, elles ne sont source de profit que par leur rotation.

La comptabilisation des marchandises fait donc apparaître des plus-values ou des moins-values nombreuses et tout chef d'entreprise doit dans ce domaine être capable de discerner l'action des facteurs monétaires, de façon à pouvoir éliminer ou neutraliser les dangers qui en découlent pour l'exploitation.

En période de variations monétaires, le compte d'exploitation finit par perdre toute signification : au débit figurent des achats échelonnés dans le temps, donc réalisés à des prix différents et exprimés en unités monétaires différentes ; au crédit, il en est de même pour les ventes. Le compte d'exploitation manque donc d'homogénéité.

Quant à l'évaluation des stocks au prix de revient, qui constitue apparemment une base d'estimation sûre et d'où l'arbitraire est exclu, elle conduit à des résultats très différents, suivant que l'on suppose les marchandises inventoriées acquises à telle ou telle date, c'est-à-dire à tel ou tel prix, et il devient alors tentant de procéder par estimation et de fixer la valeur du stock d'après le montant du bénéfice que l'on veut obtenir. Une telle pratique est évidemment déplorable, car elle fait bon marché de la sincérité du bilan et peut aboutir à de graves erreurs de gestion, si l'on ne tient pas suffisamment compte des accroissements ou des diminutions de réserves occultes. Les règles traditionnelles de l'évaluation des marchandises finissent par perdre toute signification.

Du point de vue du bilan, la hausse des prix se traduit par l'accroissement des postes de stocks. En effet, par le jeu de sa rotation, le stock se renouvelle progressivement, les éléments anciens étant remplacés par des éléments nouveaux dont le prix de revient est, en raison de la hausse des prix, supérieur à celui des marchandises écoulées. Cette opération est financièrement possible, car la somme réinvestie lors du rachat englobe non seulement le prix de revient des marchandises vendues, mais également la plus-value dégagée par la vente. Autrement dit, le bénéfice comptable figurant au passif du bilan trouve sa contre-partie à l'actif dans l'augmentation des stocks.

Mais il serait faux et dangereux de voir dans cet accroissement du poste Stock Marchandises, le signe certain de la prospérité d'une affaire, car il correspond à une réévaluation opérée par le jeu de la rotation des stocks et présente donc, pour une part importante, sinon en totalité, un caractère purement comptable. Une analyse quantitative révélerait peut-être (toutes choses étant égales par ailleurs) que cette augmentation nominale cache en fait une diminution réelle, hypothèse fréquente en période de forte hausse des prix.

Et pourtant, nombreux sont encore les Chefs d'entreprises qui, en présence de cette dilatation de leur bilan et devant l'importance des résultats comptabilisés, sont persuadés qu'ils s'enrichissent. Leur attention devrait cependant être attirée par les difficultés financières que suscite la distribution de ces soi-disant bénéfices : au lieu de se retrouver sous forme d'un excédent de trésorerie, ils sont emprisonnés dans les stocks et ne peuvent être répartis sans porter atteinte au potentiel de production de l'entreprise. De même, nombre d'entreprises ne peuvent continuer à tourner normalement en période d'inflation qu'au prix d'un endettement accru vis-à-vis de leurs fournisseurs, de leurs banquiers. En général, il n'est pas attaché suffisamment d'importance à cette évolution de la structure financière de l'entreprise : ce recours à des capitaux extérieurs traduit des pertes de substance, l'exigible venant se substituer aux capitaux propres volatilisés par l'inflation. Tout ceci n'est que la conséquence de conceptions nominalistes, qui sont malheureusement trop largement répandues, actuellement encore, dans les milieux économiques.

Nous avons indiqué que la notion de coût de remplacement devait se substituer à celle du prix de revient historique pour l'appréciation des plus-values enregistrées à l'occasion de la rotation des valeurs réelles. Il importe cependant de faire, à ce propos, une remarque.

Parmi les mouvements de prix, il en est en effet de deux sortes :

— les uns sont généraux et concernent l'ensemble des biens et services ;

— les autres sont spéciaux et ne visent qu'une marchandise déterminée, les prix des autres denrées restant approximativement inchangés.

Nous n'avons jusqu'à présent fait aucune discrimination à ce sujet, et en effet la notion de bénéfice réel reste valable dans les deux cas : elle met en jeu le prix de vente et le prix de réapprovisionnement de la marchandise considérée et ne fait aucune hypothèse quant aux prix des autres biens.

Cependant une autre conception a été fréquemment soutenue qui aboutit à des résultats différents : c'est la théorie du pouvoir d'achat investi. On considère que chaque bien représente un pouvoir d'achat, c'est-à-dire une créance sur l'ensemble des autres biens et services. L'indice général des prix va donc fournir une référence, dont il conviendra de rapprocher les prix particuliers pour déter-

miner les bénéfices ou les pertes, c'est-à-dire les variations du pouvoir d'achat investi dans telle ou telle catégorie de valeurs.

Si nous nous plaçons dans l'hypothèse d'une hausse générale et homothétique des prix, le renchérissement d'une marchandise prise en particulier ne représente pas un accroissement de pouvoir d'achat, puisque l'indice général des prix s'est élevé également et la conclusion est la même que celle précédemment formulée : la plus-value est purement nominale.

Par contre les conclusions deviennent divergentes, si la hausse de prix se limite à un seul bien : cette augmentation représente un accroissement de pouvoir d'achat, puisqu'elle ne s'accompagne pas d'une élévation correspondante de l'indice général des prix ; il y aurait donc bénéfice, alors que dans la conception précédemment soutenue il n'y avait qu'une plus-value nominale.

Plus généralement, c'est sur l'appréciation des disparités venant affecter l'évolution des prix particuliers que les deux théories se différencient. Tandis que la notion de pouvoir d'achat investi oblige à faire figurer au compte de Pertes et Profits l'écart ainsi apparu entre tel ou tel prix individuel et le niveau général des prix, la théorie du coût de remplacement au contraire rejette toute référence au niveau général des prix et considère que le seul bénéfice véritable est celui qui correspond à un accroissement quantitatif des moyens de production.

La monnaie a donc un pouvoir d'achat général et un pouvoir d'achat spécial. Le bénéfice reste toujours défini comme un accroissement de pouvoir d'achat, mais le problème reste de savoir, par rapport à quel indice il convient de l'apprécier : l'indice général des prix ou un indice spécial (autrement dit le coût de remplacement). Nous posons ici simplement la question, nous réservant d'y revenir ultérieurement (1).

B. — Les valeurs libellées en monnaie étrangère ou indexées

Il faut entendre par là non seulement les devises détenues sous forme de billets ou d'avoirs en banque, mais plus généralement toutes les valeurs liées par un rapport fixe à une monnaie étrangère ou à un index économique (créances, valeurs mobilières, dettes...).

Deux hypothèses sont à envisager suivant que la dépréciation (ou la valorisation) atteint la monnaie nationale ou au contraire la monnaie d'un pays étranger, avec lequel l'entreprise est en relations.

1° Dépréciation ou valorisation de la monnaie nationale : elle se traduit sur le marché des changes par une hausse ou une baisse des cours des devises, génératrice de plus-values ou de moins-values comptables.

Deux cas sont à envisager :

a) Considérons une entreprise qui vend à l'exportation, mais

(1) Cf. pages 203 et suivantes.

dont l'approvisionnement s'opère exclusivement sur le marché intérieur en produits nationaux.

En pareil cas, les plus-values sur devises ne sont fictives que dans la mesure où elles compensent la diminution du pouvoir d'achat interne de la monnaie. Elles constituent un bénéfice réel pour le surplus. Or, le pouvoir d'achat intérieur d'une monnaie et son pouvoir d'achat extérieur (caractérisé par le taux des changes) ne coïncident que rarement.

Le cours des devises, en période d'inflation, tend normalement, notamment sous l'influence des facteurs psychologiques, à devancer la hausse des prix intérieurs : en pareil cas, les avoirs en monnaie étrangère sont pour l'entreprise qui les détient, la source de gains substantiels.

Mais il se peut également, et le cas est devenu fréquent de nos jours, que la dépréciation interne de la monnaie soit supérieure à sa dépréciation extérieure, cette situation résultant de la mise en place d'un système rigoureux de contrôle des changes. Le détenteur de devises est alors défavorisé : la plus-value qu'il comptabilise, cache une perte réelle puisque ses devises, converties en monnaie nationale, ne représentent qu'un pouvoir d'achat qui va sans cesse en décroissant.

Inversement, en cas de valorisation de la monnaie nationale, les moins-values sur devises sont fictives et cachent un bénéfice réel, si la valorisation intérieure de la monnaie est supérieure à sa valorisation extérieure ; elles sont réelles, partiellement tout au moins, si au contraire c'est la valorisation extérieure qui se révèle la plus importante.

En résumé, dans le cas étudié d'une entreprise tributaire du seul marché intérieur pour ses approvisionnements, le problème de la nature des plus-values (ou moins-values) sur devises se résout dans la comparaison de la dépréciation intérieure et de la dépréciation extérieure de la monnaie. L'extrême mobilité des deux termes de la comparaison (et principalement du second), explique le caractère nécessairement relatif et temporaire de toute conclusion : à chaque étape du perpétuel devenir de la monnaie, correspond une solution particulière, valable pour cet instant seulement.

Un exemple illustrera cet aspect du problème. Supposons que, dans le cadre d'une politique visant à développer les exportations, il soit procédé à une dévaluation de la monnaie nationale qui jusqu'alors a bénéficié de la stabilité, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays. Il ne s'agit donc pas d'une dévaluation venant consacrer légalement une dépréciation de fait, mais d'une manipulation monétaire réalisée à froid. Quelle est dans ces conditions, la nature des plus-values enregistrées par le détenteur de devises ?

L'expérience enseigne qu'une telle dévaluation ne fait sentir ses conséquences à l'intérieur du pays, qu'à la longue : elle ne détermine pas de façon immédiate et directe un renchérissement général. Seuls augmentent au début les prix des marchandises importées, puis cette hausse des matières premières se répercute petit à petit et

de proche en proche sur les prix des produits finis et se généralise bientôt, toute l'économie s'adaptant ainsi à la situation créée par la dévaluation. Le relèvement du cours des devises n'est donc pas, à l'origine, suivi d'une élévation correspondante du niveau des prix intérieurs. La plus-value enregistrée sera donc réelle, au début tout au moins; puis, dans la suite, l'écart entre les changes et le niveau des prix intérieurs se résorbant, cette plus-value change progressivement de caractère et devient fictive.

Le raisonnement développé jusqu'à présent, au sujet des valeurs libellées en monnaie étrangère, diffère sensiblement de celui précédemment exposé à propos des marchandises : nulle part en effet nous n'avons fait état du coût de remplacement des devises. Cette distinction se justifie par le fait que les opérations sur devises constituent, dans le cas d'une entreprise s'approvisionnant exclusivement sur le marché intérieur, une activité accessoire, venant se greffer sur le cycle productif proprement dit. Le bénéfice ayant été défini comme un accroissement du potentiel de production, sa détermination ne fait intervenir que le coût de remplacement des biens et services utilisés par l'entreprise, c'est-à-dire les prix intérieurs, et c'est donc logiquement par rapport à ces derniers qu'il convient de se placer pour apprécier le résultat des opérations sur devises.

b) Si nous considérons maintenant le cas d'une entreprise tributaire de l'étranger pour ses approvisionnements, le problème des plus-values de change se pose différemment et sa solution réside, comme pour les marchandises, dans la thorie du coût de remplacement (dans la mesure cependant où cette détention de devises n'excède pas les nécessités du réapprovisionnement, faute de quoi nous retomberions dans l'hypothèse précédemment étudiée). En effet, le change dont l'élévation entraîne un accroissement proportionnel des prix à l'importation, n'est qu'un élément supplémentaire de la détermination des prix de revient. Dans ces conditions, les plus-values sur devises ne constituent pas un bénéfice réel, car elles s'accompagnent d'un accroissement égal du coût de remplacement des marchandises.

La solution en pareille hypothèse est radicalement différente de celle que nous avons formulée dans le cas précédent. Il faut donc dans ce domaine se garder de toute généralisation. Il n'existe pas de critère permettant d'apprécier, en toute hypothèse, les plus-values dont sont génératrices en période d'inflation les valeurs libellées en monnaie étrangère ou indexées. Plus-values réelles et plus-values nominales sont étroitement mêlées, et leur dissociation constitue un problème délicat dont la solution suppose un examen préalable des conditions générales de fonctionnement de l'entreprise; il ne peut y avoir que des solutions d'espèces, qu'il faudra en outre constamment réviser pour tenir compte des changements survenus, aussi bien dans la structure de l'entreprise que sur les marchés dont elle est tributaire.

Les problèmes évoqués à propos des actifs réels se posent également pour les passifs réels, plus spécialement pour les dettes libellées en monnaie étrangère ou indexées : leur poids s'allège ou

s'aggrave nominalement, suivant que la monnaie nationale se revalorise ou se déprécie. Les conclusions énoncées à propos des actifs réels restent ici encore valables et tout dépend du rapport qui s'établit entre la dépréciation intérieure et la dépréciation extérieure de la monnaie, et surtout des conditions dans lesquelles l'entreprise se trouve en relations avec le marché extérieur.

2° *Dépréciation ou valorisation des monnaies étrangères.* Ici encore les mouvements des changes déterminent l'apparition en comptabilité, de moins-values ou de plus-values. Le raisonnement précédent reste valable et, après transposition, permet d'énoncer les conclusions suivantes :

— si l'entreprise ne s'approvisionne que sur le marché national, les plus-values (ou moins-values) sur devises constituent un bénéfice (ou une perte) réel;

— si l'entreprise est importatrice, il sera nécessaire pour déterminer la nature des plus-values (ou moins-values), de comparer la dépréciation de la monnaie à l'intérieur du pays émetteur (supposé être un fournisseur de l'entreprise) et sa dépréciation sur le marché des changes.

Il convient d'ailleurs à ce propos de noter que les actifs monétaires ne sont pas les seuls à être atteints par l'avilissement des monnaies étrangères et à supporter de ce fait d'importantes moins-values. Il en va de même pour tous les biens situés à l'étranger. Imaginons notamment le cas d'une société ayant des installations dans un pays dont la monnaie se déprécie. Leur rendement se trouvera du point de vue financier fortement diminué, car d'une part l'inflation réduit les profits réels (élévation des coûts de remplacement, prix taxés par le législateur et ne pouvant s'adapter librement à la dépréciation de la monnaie, fardeau accru de la fiscalité), et d'autre part la société, se heurtant à la réglementation des changes, éprouvera les plus grandes difficultés à rapatrier les profits éventuellement réalisés. A supposer même que ce transfert soit possible, il s'effectuera sur la base d'un taux de change très souvent défavorable, équivalent à une confiscation partielle.

Le rendement de telles installations finit donc par devenir dérisoire. Or dans un pays où règne la stabilité monétaire, le rendement constitue le fondement de toute valeur, à l'inverse de ce que l'on peut observer dans un pays à monnaie dépréciée, où cette notion s'efface derrière le souci de la conservation de la valeur et la notion de valeur intrinsèque. Nous sommes ainsi en présence d'un cas (et il serait facile d'en citer d'autres) où des facteurs d'ordre monétaire contribuent indirectement à déprécier des valeurs réelles non monétaires.

Les variations des changes ont donc des répercussions considérables sur les bilans des entreprises travaillant avec l'étranger et cela aussi bien dans les pays en proie à l'inflation que dans les pays à monnaie saine. Tantôt il s'agit de l'aggravation des engagements libellés en devises, tantôt au contraire on observe une dépréciation des avoirs et actifs situés à l'étranger, mais dans les deux cas on se trouve en présence de pertes massives et une application brutale

des règles traditionnelles de la comptabilité et du droit des sociétés, aurait pour de nombreuses entreprises des conséquences désastreuses. Il suffit de rappeler à ce propos les dispositions légales, communes à la plupart des pays et qui prévoient :

— la suspension de tout dividende aussi longtemps que le capital n'est pas intégralement reconstitué;

— l'obligation, si la perte absorbe plus de la moitié ou des trois quarts du capital, de réunir une assemblée générale d'actionnaires chargée de décider de la continuation ou de l'arrêt des opérations sociales;

— voire même l'obligation de déposer le bilan, si le capital est perdu en totalité.

Or de telles pertes, même très importantes, ne viennent pas nécessairement anéantir le potentiel de production de l'entreprise : il en est ainsi par exemple dans l'hypothèse où les pertes atteignent des excédents de trésorerie ou des participations non indispensables pour le fonctionnement de la société mère.

La situation est donc différente de celle que l'on peut observer dans le cas de déficits d'exploitation, qui viennent amputer l'entreprise d'une partie de ses moyens de production. Dans ces conditions il apparaît excessif d'obliger peut-être l'entreprise à se dissoudre, alors que par ailleurs l'exploitation peut être poursuivie dans des conditions à peu près normales.

De plus les pertes de change ne frappant jamais une entreprise isolément, mais présentant un certain caractère de généralité, les liquidations qui en résulteraient, risqueraient d'être désastreuses pour l'économie nationale : d'une part elles ne feraient bien souvent qu'ajouter aux pertes de change des pertes de liquidation, d'autre part elles atteindraient principalement les grosses firmes, ayant largement développé leur activité à l'extérieur du pays, et qui constituent en quelque sorte l'infrastructure économique d'une nation.

Il était donc nécessaire et conforme à l'intérêt général, de venir en aide à ces sociétés menacées dans leur existence et c'est la raison d'être des mesures législatives intervenues en cette matière dans de nombreux pays au lendemain de la guerre de 1914-1918. Cette intervention des pouvoirs publics constituait d'ailleurs un moyen d'éviter que les entreprises ne solutionnent elles-mêmes la question et cela dans l'arbitraire le plus complet; elle évitait les abus et notamment celui qui consisterait à ne pas comptabiliser les pertes de change, dans l'espérance d'une revalorisation ultérieure.

La variété des moyens mis à la disposition des entreprises pour les aider à sortir de cette situation difficile, correspond aux objectifs plus ou moins étendus visés par le législateur et cela en fonction de la situation propre de chaque pays.

En Yougoslavie et en Roumanie, la promulgation d'un moratoire a permis de renvoyer à des temps meilleurs le remboursement des dettes libellées en monnaie étrangère, c'est-à-dire d'attendre une amélioration des changes, l'entreprise gardant jusque-là la possibilité de maintenir à son bilan lesdits engagements au pair, comme

par le passé, et de distribuer des dividendes : procédé rudimentaire qui fait bon marché du principe de la sincérité du bilan.

L'Allemagne et l'Autriche ont simplement écarté les conséquences juridiques attachées à la perte de la moitié ou de la totalité du capital (réunion d'une assemblée générale extraordinaire, dépôt du bilan).

La Suisse dut également adopter des mesures similaires, bien que sa monnaie n'ait subi aucune atteinte : environnée de pays ruinés par la guerre et avec lesquels elle se trouvait contrainte, de par sa position géographique, d'entretenir des relations d'affaires suivies, elle a vu nombre de ses grandes entreprises menacées dans leur existence par des pertes massives de change et notamment par la dépréciation du Mark allemand. Aussi l'Arrêté fédéral du 26 décembre 1919 autorisa-t-il le maintien de ces pertes à l'actif, leur amortissement devant toutefois être réalisé en 1940 au plus tard. Jusque-là, le dividende distribuable se trouvait en outre limité à 5 % du capital, sous réserve que ce dernier ne soit pas entamé de plus de moitié et que la société fasse suffisamment de bénéfices pour couvrir l'amortissement annuel obligatoire prévu par l'Arrêté.

Autrement dit, on a dissocié la comptabilisation des engagements étrangers, portés au bilan pour leur valeur réelle, et celle des pertes, dont la charge est échelonnée sur plusieurs exercices.

En 1935-1936, les cours de nombreuses obligations suisses ayant subi des baisses importantes, le législateur est intervenu à nouveau pour dispenser d'imputer sur l'exercice en cours la totalité des pertes en résultant.

Instruits par ces exemples, certains auteurs sont allés plus loin et ont proposé de généraliser cette législation. C'est ainsi que naquit en Suisse le Projet de Réforme du Code des Obligations : les pertes de change (et d'une façon plus générale toutes les pertes présentant un caractère extraordinaire) pourraient être maintenues à l'actif du bilan, à condition d'être amorties au plus tard à l'échéance ou lors de la disparition du bilan de l'élément déprécié.

Mais il faut en cette matière, semble-t-il, porter le moins possible atteinte aux principes généraux traditionnels et l'adoption de mesures d'exception ne devra être décidée qu'en fonction de considérations d'intérêt général.

On a souvent invoqué pour justifier ces législations que les pertes de change présentaient un caractère extraordinaire et imprévisible. Imprévisibles, elles pouvaient l'être à l'origine, mais cet argument ne saurait être retenu de nos jours, l'histoire des changes depuis 35 ans nous ayant habitués à de telles vicissitudes. Un risque nouveau est né pour l'industrie et le commerce et il n'y a, semble-t-il, aucune raison de déroger en ce qui le concerne aux principes comptables usuels. D'autre part, si le caractère extraordinaire et imprévisible de ces pertes devait justifier leur comptabilisation selon des règles spéciales, il faudrait être logique et, comme l'ont fait les auteurs du Projet de Réforme du Code des Obligations Suisse, admettre le même traitement pour toutes les pertes réunissant ces

deux caractères et non seulement pour les pertes de change. Or une telle extension paraît abusive.

On a prétendu encore que ces moins-values ne pouvaient être que passagères et que les changes reviendraient un jour à leur niveau antérieur, d'où la distinction entre les pertes réalisées et les pertes non réalisées, les dernières seules ouvrant l'espoir d'une reprise des changes. L'histoire contemporaine nous a appris ce qu'il fallait penser d'un tel argument : les changes ont continué à fléchir dans des proportions telles que tout espoir de redressement devait bientôt disparaître.

Il convient d'ailleurs de remarquer que l'adoption d'un régime de faveur dont bénéficieraient les seules pertes non réalisées, présente plus de dangers que d'avantages, car il peut inciter l'entreprise à conserver ses placements à l'étranger, de façon à éviter la réalisation et la comptabilisation des pertes déjà subies. Autrement dit, ce régime de faveur jouerait dans le sens de la conservation et de l'accroissement du risque.

En réalité, la seule justification que l'on puisse trouver, réside dans le fait que ces pertes ne paralysent peut-être pas le fonctionnement de la société et qu'il vaut mieux permettre à une entreprise viable de continuer son exploitation, plutôt que de l'obliger peut-être à se liquider dans des conditions désastreuses. Le déficit ne vient pas de l'entreprise, mais du milieu extérieur : le mal n'est peut-être pas irréparable. Et ceci nous donne en même temps la mesure des dérogations à apporter au droit commun : il suffit d'accorder aux sociétés la possibilité de poursuivre leur exploitation en les dispensant de l'obligation de convoquer l'assemblée générale ou même, le cas échéant, de déposer leur bilan en cas de perte de la moitié ou de la totalité du capital social.

Quant aux principes régissant la distribution des dividendes, leur abandon ne s'impose nullement. On invoque, il est vrai, que la cessation de toute rémunération du capital pendant plusieurs exercices vient porter atteinte au crédit de la société. En fait cette objection est sans valeur, car si le crédit de la société est affecté, la raison véritable doit en être recherchée beaucoup plus dans l'ampleur des pertes subies que dans l'absence de dividendes.

Pour assurer la clarté du bilan, les éléments dépréciés doivent rester comptabilisés à leur valeur actuelle, la moins-value figurant à l'actif sous une rubrique spéciale dont les effets seront différents de ceux du Report déficitaire et qui notamment ne sera pas prise en considération pour l'application des mesures consécutives à la perte de la totalité ou de la moitié du capital. La présence à l'actif du bilan d'un tel poste est un moyen de rendre apparente l'exception apportée à l'application stricte des principes.

En résumé, le législateur doit en ce domaine faire preuve de la plus grande prudence et n'intervenir que si l'intérêt général l'exige de façon impérative et non pour supprimer l'application des principes traditionnels, mais seulement pour en atténuer la trop grande rigueur.

C. — Les valeurs mobilières réelles

Rentrent dans cette catégorie les obligations libellées en monnaie étrangère et surtout les actions.

A la différence des valeurs mobilières nominales, qui représentent le droit à un nombre donné d'unités monétaires et voient leur pouvoir d'achat varier en même temps que celui de la monnaie, les valeurs mobilières réelles ont un contenu intrinsèque propre, indépendant de la valeur du franc.

1° *Les actions* : Elles représentent un droit d'associé, c'est-à-dire du point de vue pécuniaire le droit à une quote-part des résultats d'exploitation et en cas de liquidation à une quote-part de l'actif net. Celui-ci constitue donc le support de la valeur de l'action, qui peut être considérée comme une valeur réelle dans la mesure où le patrimoine de l'entreprise se compose lui-même de valeurs réelles.

Il faut cependant noter que si la valeur mathématique constitue ainsi un des facteurs déterminants de la valeur des actions, elle n'est pas le seul ; des éléments de tous ordres interviennent et le problème de l'évaluation des titres se révèle des plus complexe. On cherche notamment souvent à rapprocher de la valeur mathématique une valeur dite de rendement, obtenue en capitalisant le revenu distribué ou le bénéfice à un taux convenable. Ces deux méthodes, loin de s'exclure mutuellement, constituent des éléments d'appréciation auxquels la pratique recourt largement.

Il est pourtant une catégorie de valeurs mobilières pour laquelle nous disposons d'une base d'évaluation sûre : ce sont les titres cotés. Le cours synthétise en quelque sorte le jugement du public : il offre en outre l'avantage d'être à l'abri des facteurs subjectifs et de représenter véritablement une valeur vénale. De plus les cotations étant journalières, il est possible d'essayer de dégager un schéma de leur évolution en période de variations monétaires.

Rentrant dans la catégorie des valeurs réelles, les actions doivent, semble-t-il, réagir à la dépréciation ou à la revalorisation de la monnaie par la formation de plus-values ou de moins-values venant compenser la variation de valeur subie par l'étalon monétaire. Telle est bien en effet la tendance générale en période d'inflation.

Cette élévation des cours peut d'ailleurs s'expliquer d'une autre manière : la dépréciation monétaire se traduit, du point de vue comptable, par un accroissement général des bénéfices que les sociétés mettent à profit pour majorer leurs dividendes. Il en résulte donc une élévation de la valeur de rendement des actions, ce qui justifie aux yeux du public une revalorisation des cours.

A l'inverse, en période de baisse générale des prix, les bénéfices comptables s'amenuisent ou même laissent place à des pertes. Corrélativement, les dividendes sont réduits sinon supprimés : les cours s'effritent.

Nous nous trouvons ainsi en présence de deux mécanismes susceptibles d'expliquer les nombreuses plus-values observées sur le marché des titres en période d'inflation. Interviennent-ils simultanément ou bien l'un d'entre eux joue-t-il un rôle prépondérant ? Il semble qu'il y ait en réalité une discontinuité, le processus suivant lequel se réalise cette ascension des cours étant différent selon que la dépréciation monétaire est modérée ou rapide.

Dans le premier cas, l'élément déterminant de la hausse des cours serait l'amélioration effective, ou même simplement escomptée, du rendement des titres à la faveur d'une conjoncture euphorique et des perspectives de bénéfices accrus des sociétés. Le facteur monétaire n'agit pas directement, car le public ne s'est pas encore habitué à considérer l'élévation du niveau des prix comme équivalente à une dépréciation de la monnaie et continue à raisonner comme si cette dernière était stable. En particulier, la hausse des cours représente à ses yeux un profit, alors qu'elle n'est qu'un rajustement de l'expression d'une valeur en une unité monétaire dont le pouvoir d'achat s'est réduit.

De même, lorsque les prix baissent, les cours s'adaptent à ce mouvement, non pour tenir compte de la revalorisation de la monnaie, mais par suite du marasme des affaires et de la diminution des bénéfices apparents des entreprises.

L'importance ainsi accordée aux variations venant affecter les résultats des sociétés, implique une méconnaissance des causes de ces variations, c'est-à-dire de l'incidence des facteurs monétaires sur les bilans des entreprises. Le public appuie son jugement sur des apparences qui ne sont pas conformes à la réalité économique.

Si maintenant nous supposons que l'inflation se poursuit et que le rythme de la dépréciation monétaire s'accélère, le mécanisme de l'élévation des cours semble tout autre : le public devient indifférent au rendement et ne cherche qu'à se débarrasser des valeurs nominales qu'il détient, en acquérant des actions qui, dans sa pensée, constituent des valeurs réelles. L'élément déterminant des cours réside alors dans la valeur intrinsèque supposée de l'actif social. Dès lors le facteur monétaire agit directement ; les cours augmentent parce que l'on doit exprimer une valeur réelle inchangée au moyen d'une unité monétaire dont le pouvoir d'achat diminue.

Ainsi l'ampleur plus ou moins grande de la dépréciation monétaire ne s'analyse pas en une simple différence de degré, car elle peut déterminer l'apparition de phénomènes tout à fait différents. L'existence d'une telle discontinuité dans l'évolution du processus inflationniste repose essentiellement sur l'intervention de ces facteurs psychologiques que la science économique moderne a placés au premier rang de ses préoccupations. L'économiste ne doit pas limiter ses investigations aux seules conditions matérielles, car une modification des données subjectives et des perspectives d'avenir peut bouleverser complètement l'aspect du phénomène étudié, alors qu'objectivement la situation se trouve inchangée. Ainsi s'expliquent ces anomalies apparentes, qui rendent particulièrement difficiles et souvent décevantes la prévision et l'analyse en matière économique.

Passant maintenant sur un plan général, est-il possible de formuler une conclusion d'ensemble relativement à l'évolution des cours des actions en période d'inflation ? Evidemment pour chaque titre le problème se pose sous un aspect particulier, mais il existe malgré tout à travers les disparités une tendance qu'il est possible de suivre grâce aux indices généraux publiés périodiquement. Il apparaît ainsi que l'ascension des cours en période d'inflation ne suffit pas dans la majorité des cas à compenser la dépréciation de la monnaie : derrière des plus-values nominales se cachent très souvent des pertes réelles.

Si donc les cours des actions évoluent dans le sens d'une adaptation à la dépréciation monétaire, il ne s'agit là que d'une tendance contrariée par de nombreux facteurs, et dans la course à la hausse les valeurs mobilières réelles restent très souvent en retard par rapport aux autres biens, autrement dit leur indice s'élève moins rapidement que l'indice général des prix.

Cette ligne générale d'évolution des cours laisse d'ailleurs place à des exceptions : il en est ainsi notamment dans les périodes que l'on a coutume de désigner sous le qualificatif de « prospères », où la détention d'actions est alors la source de plus-values réelles. Stimulés par l'optimisme et la confiance dans l'avenir, les cours s'élèvent à la faveur d'une activité boursière purement spéculative et devancent les indices généraux des prix. Il suffit de se reporter à cet égard aux fameuses courbes établies par l'Université Harvard et groupant les indices des valeurs mobilières, des matières premières et des prix de détail.

A l'inverse en période de baisse des prix, ce sont en général les actions qui, de toutes les valeurs réelles, subissent les moins-values les plus importantes, celles-ci excédant souvent très largement le coefficient de revalorisation de la monnaie.

2° *Les obligations libellées en monnaies étrangères* : Tout ce que nous avons dit précédemment au sujet des devises reste ici en principe valable. La seule différence réside dans l'existence d'un marché sur lequel les cours varient sous l'action de l'offre et de la demande et subissent l'influence non seulement de facteurs monétaires, mais également de facteurs économiques.



En résumé, les valeurs réelles réagissent à la dépréciation ou à la revalorisation de la monnaie par la formation de plus-values ou de moins-values : celles-ci ne représentent que des différences d'évaluation dépourvues de toute signification économique. Elles ne font en première approximation et abstraction faite des disparités qui affectent l'évolution des prix particuliers, que compenser le changement de valeur de l'unité monétaire et ne représentent pas un bénéfice au sens véritable du mot.

Sur ce point encore, la réalité économique se trouve en opposition avec la technique comptable qui ne prête attention qu'aux variations de prix, négligeant complètement les facteurs monétaires.

Dès l'instant où elles sont réalisées, les plus-values viennent figurer au crédit du Compte Général de Pertes et Profits dont le solde finit ainsi par perdre toute signification. Or cette erreur est grave en raison des conséquences juridiques et fiscales qu'entraîne l'existence d'un bénéfice comptable; les plus-values notamment pourront être distribuées et en tous cas seront imposées. Les sommes qui sortiront ainsi de l'entreprise gêneront son fonctionnement normal. Ce processus est d'autant plus dangereux qu'il passe inaperçu, les pertes de substance n'apparaissant pas au bilan qui fait au contraire ressortir des bénéfices, donc une situation prospère.

De même en période de baisse des prix et de revalorisation monétaire, de nombreuses moins-values apparaissent, qui vont également grever le compte de Pertes et Profits. Or elles n'ont pas plus de signification que les plus-values observées en période d'inflation et il arrive parfois qu'elles cachent un bénéfice réel. L'erreur est d'ailleurs encore plus systématique ici que dans le cas précédent, car l'obligation est faite au comptable de tenir compte des moins-values, à partir du moment où elles sont simplement probables, alors que les plus-values ne peuvent être enregistrées qu'une fois réalisées. Il n'est donc plus possible d'éviter de comptabiliser ces différences d'évaluation, en s'abstenant de les matérialiser par un acte d'aliénation et en les maintenant ainsi à l'état latent.

Sans doute l'erreur comptable joue-t-elle, en pareille hypothèse, dans le sens de la prudence, car en diminuant le bénéfice distribuable, elle crée des réserves occultes qui viennent consolider la situation financière de l'entreprise. En réalité, un tel argument méconnaît le but véritable du bilan, qui est de donner une image aussi exacte que possible de la situation de l'entreprise. En outre, et d'un point de vue plus général, l'apparition en période de baisse des prix de déficits dans les bilans des entreprises, contribue certainement à prolonger, sinon à accroître le malaise et le marasme des affaires. Cette situation est d'autant plus anormale qu'il s'agit de pertes partiellement fictives, qui, peut-être, masquent une exploitation économique rentable et par conséquent ne justifient pas un pareil pessimisme.

Ainsi notre théorie comptable repose sur une erreur systématique, et toute tentative visant à jeter les bases d'une comptabilité économique doit avant tout s'efforcer d'éliminer les plus-values ou les moins-values, dans ce qu'elles ont de fictif. Ce qu'il faut réintroduire dans la logique comptable, c'est le facteur temps, avec son contenu économique, et en particulier reconnaître le caractère essentiellement variable de l'unité monétaire. Car en définitive toute valeur, au sens économique du mot, réside dans les biens matériels et non dans la monnaie, et si l'on peut définir une valeur pour cette dernière, ce ne peut être qu'en raison des biens qu'elle permet d'acquérir. La monnaie ne constitue en effet qu'un instrument destiné à faciliter les échanges. Dès lors le critère des variations de valeur doit être recherché dans les variations des rapports d'échange des biens entre eux et non dans les variations des prix de ces mêmes biens, exprimés en monnaie, lesquelles bien souvent ne font que

compenser l'augmentation ou la diminution de la valeur de l'unité monétaire.

Il convient pour terminer de noter que le fait de négliger l'intervention du facteur monétaire dans le raisonnement comptable, n'apparaît nullement choquant si l'on envisage le bilan du point de vue statique. Un souci prime tout : l'actif permet-il de faire face au passif ? Il n'est donc nullement besoin de s'occuper du contenu intrinsèque de la monnaie, seul son pouvoir libérateur importe, ce qui conduit logiquement à une conception nominaliste de la comptabilité.

CHAPITRE IV

LES VALEURS REELLES IMMOBILISEES

Il est de constatation courante, qu'en période de dépréciation monétaire l'amortissement comptable des immobilisations s'opère facilement et ne représente qu'une fraction de plus en plus réduite du bénéfice brut d'exploitation. Il serait cependant inexact de tirer de cette observation des déductions trop optimistes et de conclure notamment à la prospérité de l'entreprise. La question exige en réalité un examen beaucoup plus approfondi.

Ce chapitre se subdivisera en quatre paragraphes dans lesquels nous étudierons successivement :

A. — La définition et le rôle de l'amortissement;

B. — L'incidence des variations des prix et de la monnaie sur la technique de l'amortissement;

C. — Les conséquences de l'insuffisance des amortissements pratiqués en période d'inflation sur les différentes catégories d'immobilisations;

D. — L'amortissement et les phénomènes cycliques.

A. Définition et rôle de l'amortissement

On désigne sous le nom d'immobilisations les biens de toute nature « acquis ou créés par l'entreprise non pour être vendus ou transformés, mais pour être utilisés d'une manière durable comme instruments de travail » (1).

Cette définition, en soulignant le rôle joué par les immobilisations dans la production, montre par là même leur importance vitale pour l'entreprise. Leur disparition, quelle qu'en soit d'ailleurs la cause, pose le problème de leur remplacement à très bref délai, sous peine de voir l'exploitation complètement paralysée.

1) Cf. Plan comptable général : classe 2, compte principal 21, page 73.

Ces biens voient cependant décroître leur efficacité technique, d'une part sous l'action de l'usure consécutive à leur utilisation, d'autre part sous l'action du temps dont l'importance est loin d'être négligeable à une époque où la technique progresse rapidement et où les installations vite démodées cessent de répondre aux exigences de la concurrence. Cette dépréciation doit naturellement entrer en ligne de compte lorsqu'il s'agit de déterminer le résultat d'exploitation, mais on se heurte ici à une opposition entre la durée de vie relativement longue des immobilisations et l'annualité de l'exercice comptable. Comment en effet mesurer exactement la dépréciation subie par une installation au cours d'un exercice ? En l'absence de toute transaction qui fournisse par son prix une donnée positive, une telle évaluation comporte nécessairement une forte part d'arbitraire.

La pratique comptable a résolu le problème en répartissant l'amortissement de l'immobilisation sur sa durée probable de fonctionnement, c'est-à-dire sa durée d'existence maxima compatible avec une usure, une diminution de rendement et des frais d'entretien raisonnables (appréciation d'ailleurs empirique et aléatoire). Si par exemple un matériel d'une valeur de 100.000 francs doit pouvoir être utilisé pendant 10 ans, chaque année nous comptabiliserons une dépréciation de 10.000 francs. Peut-être pour certains exercices la dépréciation effective sera-t-elle inférieure ou supérieure à 10.000 francs, mais en définitive au bout de la dixième année la dépréciation comptable et la dépréciation réelle coïncideront.

Les immobilisations étant comptabilisées pour leur prix d'achat, considéré comme exprimant leur valeur, c'est donc ce chiffre qui servira de base à l'amortissement. Ainsi la pratique, pour ne pas recourir à des évaluations hypothétiques et arbitraires, a procédé forfaitairement et c'est ce système qui, de nos jours encore, continue à s'appliquer.

Une telle conception est restée en fait indiscutée pendant de longues années, plus précisément tant que la stabilité économique a été une réalité : malheureusement elle s'est heurtée dans la période contemporaine à des mouvements de prix d'une ampleur et d'une fréquence inconnues jusque-là, qui ont obligé à reconsidérer complètement le problème.

Examinons donc plus en détail le mécanisme de l'amortissement. Du point de vue comptable il se traduit par l'écriture :

Pertes et Profits
à Amortissements

L'évaluation de l'actif immobilisé figurant au bilan se trouve ainsi diminuée indirectement, par l'intermédiaire d'un compte de régularisation, et ramenée à une valeur actuelle théorique. Tel est le rôle du compte crédité.

Mais il est un autre aspect du problème, non moins essentiel et que nous devons examiner maintenant, car il conduit à une

conception différente de l'amortissement. En effet dans l'écriture précédemment indiquée le compte de Pertes et Profits se trouve débité et l'amortissement entraîne avec une diminution du bénéfice disponible et imposable, une réduction des prélèvements opérés sur la trésorerie de l'entreprise à titre de dividendes et d'impôt sur les bénéfices. L'amortissement a donc pour conséquence une rétention de disponibilités, qui vient combler le vide creusé dans l'actif par la dépréciation des immobilisations et procure ainsi la trésorerie nécessaire pour faire face à leur remplacement.

L'amortissement n'a donc pas seulement pour effet de corriger l'évaluation des immobilisations, il prépare sur le plan financier leur remplacement, lorsqu'elles seront hors d'usage. Cet objectif doit bien entendu être atteint, quelles que soient les circonstances économiques et notamment malgré la hausse des prix, car il s'agit du maintien en l'état des moyens de production de l'entreprise et partant de son existence même. Autrement dit, le renouvellement des immobilisations constitue une véritable charge d'exploitation que l'amortissement traduit en langage comptable et permet d'incorporer dans les prix de revient et dans la détermination des Résultats.

Ainsi défini, l'amortissement fait face à une charge future et s'apparente étroitement à la notion de provision ou plus précisément de fonds de renouvellement. Il représente la forme spéciale que revêt la circulation des capitaux en matière d'immobilisations, car il transforme progressivement le capital fixe en capital circulant et prépare ainsi son réinvestissement.

Deux conceptions du problème se trouvent donc en présence : d'une part l'amortissement-dépréciation, d'autre part l'amortissement-fonds de renouvellement, entre lesquelles il est évidemment tentant de vouloir opérer un choix. Nombre d'auteurs l'ont fait, optant, suivant leurs préoccupations particulières, pour l'une ou pour l'autre thèse.

En fait la théorie de l'amortissement-dépréciation semble avoir été longtemps admise sans réserve. De nos jours par contre un revirement très net a pu être observé, la doctrine et la pratique se référant de plus en plus largement à la notion de l'amortissement-fonds de renouvellement.

De nombreux arguments ont été avancés, mais il semble bien qu'en définitive ce changement de point de vue soit la conséquence de l'apparition dans la période contemporaine de troubles monétaires de forte amplitude qui, en révélant les lacunes de la conception traditionnelle, ont conduit à reconsidérer le problème. A ce propos Monsieur Lecercle note dans « Bilans et Monnaie » ⁽¹⁾ qu'en période normale « l'amortissement économique se confond avec l'amortissement comptable écrituré qui conserve son plein pouvoir de renouvellement. C'est sans doute la raison pour laquelle, tant qu'on est resté en période de stabilité monétaire, les théoriciens et les praticiens de l'amortissement ne se sont guère penchés que sur son aspect comptable. L'amortissement avait sans doute un

(1) Lecercle : « Bilans et Monnaie », p. 269-270 (Editions Impôts et Sociétés).

« rôle économique essentiel, mais en raison de la stabilité relative
« des prix, il remplissait ce rôle si correctement, qu'on n'éprouvait
« pas le besoin de s'arrêter à cette face du problème... Aujourd'hui
« l'aspect comptable de l'amortissement devient une considération
« subalterne. Sous l'écriture il faut voir la réalité économique... »

A la vérité, il semble que ces deux théories de l'amortissement que l'on s'est plu souvent à opposer, correspondent plus exactement à deux aspects du problème, nullement exclusifs l'un de l'autre, ce qui conduit à donner la définition suivante : *l'amortissement est la constatation comptable de la dépréciation subie par les immobilisations, ayant pour résultat d'épargner progressivement les disponibilités nécessaires à leur remplacement.* Cette définition traduit exactement le mécanisme de l'amortissement, en mettant en relief le double aspect de l'opération.

B. — Incidence des variations des prix et de la monnaie sur la technique de l'amortissement

Considérons à titre d'exemple, un matériel dont le prix de revient s'élève à 100.000 francs et que l'on amortit par annuités constantes en 10 ans. Chaque année par conséquent, il est imputé sur les résultats une somme de 10.000 francs à titre d'amortissement. Supposons en outre que la contre-partie des amortissements reste individualisée à l'actif, par exemple dans un compte bancaire spécial, qui aura la charge de faire face au renouvellement des immobilisations. Sans doute peut-on objecter que cette hypothèse ne correspond pas à la réalité, les annuités d'amortissement venant au contraire alimenter le fonds de roulement de l'entreprise et se trouvant réinvesties, en partie tout au moins, en valeurs réelles. En réalité, nous aurons l'occasion de le démontrer (1), cette hypothèse n'est pas seulement théorique, mais se trouve réalisée en pratique par des processus indirects.

Chaque année donc, le compte bancaire spécial recevra une somme égale au montant de l'annuité d'amortissement, soit 10.000 fr. et atteindra au bout de 10 ans 100.000 francs. A ce moment le matériel est complètement amorti : si sa durée d'utilisation a été prévue avec exactitude, il se trouve hors d'usage et l'entreprise, pour poursuivre normalement son exploitation, est dans l'obligation de le remplacer. Nous supposons d'ailleurs que ce remplacement porte sur un matériel identique au précédent et représentant la même capacité de production. Deux cas sont alors à envisager :

1° En période de stabilité des prix le problème est simple : le prix de renouvellement s'identifie par hypothèse au prix de revient initial, c'est-à-dire à la valeur amortie, et les sommes versées au compte spécial font face au remplacement des immobilisations, sans qu'il en résulte une tension quelconque de la trésorerie de l'entreprise.

1) Cf. page 81.

2° Supposons maintenant, qu'entre l'acquisition première du matériel et son renouvellement s'est produite une hausse des prix : si par exemple le prix de remplacement des immobilisations s'élève à 500.000 francs, il est évident que les sommes épargnées par l'amortissement sont insuffisantes; l'entreprise devra pour se rééquiper et maintenir son potentiel technique de production, soit liquider une partie de ses stocks, c'est-à-dire se résigner à une diminution de son standing économique, soit recourir à des capitaux étrangers, et cela alors que son bilan fait peut-être apparaître des bénéfices importants.

Il y a là évidemment quelque chose d'illogique et d'anormal, car on ne peut parler de bénéfice d'exploitation que dans la mesure où le renouvellement des éléments utilisés dans la production se trouve assuré et où le cycle productif laisse en outre un reliquat pour l'entreprise. Les amortissements pratiqués sont donc insuffisants, puisqu'ils ne permettent pas d'atteindre l'objectif qui leur est assigné. La perte de substance subie, représentée par la différence entre le prix effectivement payé et le coût de remplacement, apparaît d'autant plus importante que la hausse des prix revêt elle-même une plus grande ampleur.

Par contre, lorsque les prix baissent, c'est-à-dire lorsque la monnaie se revalorise, la situation est renversée : les amortissements sont trop élevés et grèvent trop lourdement le compte de résultats. A ce propos, Monsieur Lecerclé note dans « Bilans et Monnaie » : « Il arrivait même en cas de baisse des prix, que « l'amortissement fournissait à l'industriel des sommes supérieures « à celles nécessitées par le remplacement pur et simple de l'immobilisation usée. Autrement dit l'amortissement permettait alors au « chef d'entreprise d'augmenter et de perfectionner ses matériels « de production, en vue d'un rendement accru ou de fabrications « nouvelles plus rentables. Si l'on objecte que cet accroissement « des moyens de production intervenait à contre-temps, comme se « plaçant en une période de baisse des prix, donc de diminution « de la demande, on peut répondre que les années de baisse étaient « normalement suivies d'années de hausse, donc d'augmentation « de la demande et qu'en tout cas l'industriel avisé des conditions « du marché pouvait s'abstenir de remplacer ses matériels « à « l'identique » et prendre soin d'adapter ses moyens de production « aux besoins nouveaux de la clientèle » (1).

Mais il ne suffit pas de constater l'insuffisance ou les excédents d'amortissement dans les périodes de variations des prix; il faut encore déterminer ce qui dans le processus comptable de l'amortissement conduit à de tels écarts. La question est capitale, car sa solution permettra d'avoir une connaissance plus précise des correctifs à apporter pour tenir compte dans ce domaine de l'incidence des mouvements des prix et de la monnaie.

Ces causes sont au nombre de deux :

1° L'insuffisance ou l'excès d'amortissement consécutif aux

(1) Lecerclé : « Bilans et Monnaie », p. 269-270.

variations de prix, est imputable en premier lieu au mode de calcul des annuités et aux principes régissant l'évaluation des immobilisations. En effet, les immobilisations (et plus généralement tous les biens réels) ne peuvent être comptabilisés que pour leur prix de revient, ce qui exclut l'enregistrement des plus-values non réalisées : toute adaptation des évaluations du bilan à la dépréciation de la monnaie se trouve donc écartée. Or en période d'inflation, ce prix de revient finit par perdre toute signification et ne conserve qu'un intérêt « historique » ; il représente un prix déboursé dans le passé et rien de plus, sans aucun rapport avec la valeur effective. Néanmoins, il continue à servir de base pour le calcul de l'annuité, car à moins d'admettre que l'amortissement figurant au passif du bilan puisse être supérieur à la valeur d'actif des éléments amortis (ce qui apparaît illogique puisque l'amortissement constate une dépréciation), il faut considérer le prix de revient des immobilisations comme la limite maxima des sommes pouvant être prélevées sur les résultats disponibles et maintenues dans la trésorerie de l'entreprise au titre de l'amortissement.

On aboutit ainsi à une procédure comptable formelle et nominale, qui amortit en monnaie dépréciée des immobilisations dont le prix est exprimé en une monnaie représentant un pouvoir d'achat supérieur, sans tenir compte en aucune manière des changements venant affecter l'étalon monétaire. Dans ces conditions, l'amortissement reconstitue seulement un prix de revient nominal, indépendant des conditions régnant sur le marché, et se révèle tantôt insuffisant, tantôt excessif.

Une conclusion semblable se dégage si l'on considère l'amortissement non plus sous l'aspect fonds de renouvellement, mais comme la constatation de la diminution de la valeur d'usage des immobilisations. La dépréciation des biens réels ne peut en effet rester indifférente aux variations de valeur venant affecter l'étalon de valeur ; son expression monétaire doit à chaque instant être révisée, pour tenir compte de toute variation venant affecter la monnaie.

Mais par contre, il convient d'observer que la théorie de l'amortissement-dépréciation apparaît sur un autre point insuffisante : elle ne s'oppose pas en effet à la compensation entre la dépréciation réelle et la plus-value nominale consécutive à la dépréciation de l'étalon monétaire, et peut ainsi aboutir à dispenser de tout amortissement. Pour revenir à notre exemple, si le matériel a depuis son acquisition perdu la moitié de sa valeur d'usage, et si d'autre part, la monnaie s'est dans le même temps dépréciée de moitié, la valeur actuelle du matériel, exprimée en francs dépréciés, s'élève toujours à 100.000 francs. Dans la théorie de l'amortissement-dépréciation, rien ne s'oppose logiquement au maintien de cette somme au bilan ; mais alors le compte de Résultats n'aura été grevé d'aucune charge d'amortissement : le problème n'est pas résolu.

Au contraire, la conception de l'amortissement-fonds de renouvellement apparaît beaucoup plus constructive : il est évident qu'avant de parler de bénéfice, il faut que soit au moins assuré le maintien de la capacité de production de l'entreprise et le renouvel-

lement de ses instruments de travail, et cela quelles que soient les variations de la conjoncture (et notamment la hausse des prix). Dès lors nous disposons, en théorie du moins, d'une base solide pour le calcul de l'amortissement : le prix de remplacement du matériel, que l'entreprise doit épargner sur une période de temps plus ou moins longue, et qui dans la détermination de l'annuité d'amortissement, doit se substituer au prix de revient historique.

Nous posons ici simplement le principe, la mise en œuvre pratique de la théorie du coût de remplacement et l'énoncé des difficultés qu'elle soulève étant examinés plus loin ⁽¹⁾.

Toute cette matière subit malheureusement l'emprise fiscale : officiellement l'amortissement « est la constatation comptable de la perte subie sur la valeur d'actif des immobilisations qui se déprécient nécessairement avec le temps ». (Ordonnance du 15 août 1945 et décret du 5 février 1946). Partant de cette idée, la réglementation administrative s'oppose au calcul des amortissements sur une base autre que le prix de revient historique. En outre, elle impose des taux qui dans bien des cas se révèlent insuffisants. Une telle attitude de la part du Fisc n'est que le résultat d'une politique à courte vue, visant à accroître les rentrées immédiates d'impôts, sans tenir compte de ce que le potentiel économique du pays est en jeu et que les ressources fiscales futures risquent de s'en trouver diminuées.

Cette emprise fiscale est si forte que les milieux économiques marquent trop souvent une tendance à adopter les solutions administratives et que le bilan commercial ne se différencie guère du bilan fiscal. Et ceci va beaucoup plus loin que la perception d'impôts, car on distribue des bénéfices fictifs.

2° Ce fonds d'amortissement dont nous venons ainsi de démontrer l'insuffisance lors de son calcul et de son prélèvement sur les bénéfices en période de hausse des prix, continue en outre à se déprécier avec la monnaie : les sommes ainsi retenues dans l'entreprise ne se trouvent nullement placées à l'abri du risque monétaire et subissent le sort de toutes les valeurs nominales.

A ce propos, il convient de mentionner ici un procédé qui a été parfois présenté comme un moyen de remédier à l'insuffisance des amortissements en période de hausse des prix. Ce procédé consiste dans un amortissement direct et total au moment même de l'acquisition, autrement dit celle-ci se trouve imputée en frais généraux. En temps normal cette méthode connaît quelques applications : elle est utilisée notamment pour le petit outillage; de même les compagnies de chemins de fer remplacent leur matériel au fur et à mesure de leurs besoins et imputent ces renouvellements en frais généraux, quitte à égaliser par des provisions les charges annuelles. Mais c'est surtout dans les périodes de dépréciation monétaire que le champ d'application d'une telle méthode se développe. Le calcul de l'amortissement est évidemment exact, puisqu'il porte sur le prix de revient total et qu'il est réalisé précisément dans la monnaie qui a servi à exprimer ce prix de revient. Mais ce procédé ne constitue pas une

⁽¹⁾ Cf. pages 203 et suivantes.

sauvegarde absolue, car il n'empêche pas l'amortissement opéré de se déprécier en attendant de faire l'objet d'un réinvestissement.

Ainsi apparaissent les deux aspects d'une politique d'amortissement : d'une part, il faudra calculer le plus exactement possible les sommes à prélever sur les bénéfices et en second lieu, il faudra gérer le fonds d'amortissement. « Il ne suffit pas d'avoir prélevé « sur les bénéfices réalisés une certaine somme en vue du rempla-
« cement futur des immobilisations. Il faut encore les avoir à sa
« disposition au jour où le renouvellement s'impose. Il faut surtout
« que leur pouvoir d'achat permette les acquisitions escomptées, et
« cela malgré les modifications économiques et les variations à
« venir du niveau des prix. Le calcul des fonds d'amortissement
« n'est qu'une partie du problème : celle qui intéresse le présent.
« Pour l'avenir, il faudra gérer les fonds accumulés (1). » Il con-
vient d'observer d'ailleurs que ce problème de la gestion des fonds
d'amortissement est tout à fait général : il se pose même en période
de stabilité des prix, mais en pareille hypothèse il se ramène à
trouver des actifs de emploi sûrs et réalisables. Par contre dès
qu'interviennent des variations de la monnaie et des prix, une troi-
sième condition doit en outre être remplie : il faut malgré l'évolution
de la conjoncture, conserver au fonds d'amortissement son pouvoir
d'achat, et cela pendant une durée généralement assez longue, de
façon à ce qu'il soit à tout instant en mesure de remplir le rôle qui
lui est dévolu.

Sur le plan pratique, cet objectif se trouvera réalisé de la façon
suivante : à chaque instant l'amortissement global pratiqué doit être
égal à la valeur de renouvellement affectée du taux cumulatif
d'amortissement. Tel est le montant du fonds d'amortissement et la
dotation de l'exercice est égale à la différence des montants ainsi
calculés à la fin de l'exercice considéré et à la fin de l'exercice pré-
cédent. L'annuité se divise donc en deux : d'une part l'annuité pro-
prement dite, c'est-à-dire une quote-part du prix de renouvellement,
et d'autre part la récupération de la dépréciation subie depuis le
début de l'exercice par les amortissements opérés antérieurement,
où la neutralisation des plus-values comptabilisées sur les valeurs
réelles de emploi.

C. — Conséquences de l'insuffisance des amortissements pratiqués en période d'inflation sur les différentes catégories d'immobilisations

Le problème de l'amortissement en période de variations moné-
taires revêt une acuité variable suivant la nature des immobilisations.

1° Le Matériel d'exploitation. Il s'agit de biens dont la durée
normale de vie déjà relativement courte, se trouve encore abrégée

(1) Cf. Valley : Amortissement, Autofinancement, Dévaluation, page 95.

par une dépréciation technique rapide; sous l'action de la concurrence et afin d'abaisser les prix de revient, nombre d'entreprises se voient dans l'obligation de remplacer leur outillage avant même qu'il ne soit hors d'usage.

Il convient donc à cet égard de distinguer :

a) L'amortissement d'usure : si l'entretien permet pendant un certain temps de maintenir le matériel dans des conditions de fonctionnement satisfaisantes, il arrive cependant un moment où le rendement décroît et où les frais de réparations deviennent excessifs, rendant indispensable le renouvellement de l'installation. L'amortissement d'usure est destiné à parer à cette éventualité.

b) L'amortissement de vétusté qui concerne des immobilisations encore utilisables, mais qui, par suite du progrès technique, se révèlent démodées, entraînant des coûts de production trop élevés. Il constate la dépréciation ainsi subie et prépare le remplacement du matériel consécutif à ce vieillissement technique.

Ces deux catégories d'amortissement se superposent l'une et l'autre pour constituer l'amortissement au sens général.

Etant donné le rôle joué dans la production par le matériel, le problème de son renouvellement se pose en termes impératifs; il présente toujours un caractère urgent et l'entreprise doit être à même d'y faire face à tout instant. En outre, on observe que la valeur vénale d'un outillage subit par rapport au prix de revient des moins-values souvent considérables (il est fréquent de constater qu'un matériel en bon état ne vaut que la matière brute). Dès lors une saine gestion financière doit prévoir un amortissement aussi rapide que possible et le cas échéant, le prélèvement sur les bénéfices de provisions et réserves destinées à pallier l'insuffisance des taux usuels d'amortissement, ceux-ci pouvant à la rigueur couvrir une usure normale, mais non la dépréciation rapide consécutive au progrès technique et qui oblige souvent à remplacer le matériel avant les délais prévus, avant son amortissement complet (1). Ce n'est qu'à cette condition qu'une entreprise peut rester techniquement et financièrement saine, puisque l'autofinancement ainsi pratiqué évite le recours à des capitaux étrangers pour des opérations visant non à développer, mais seulement à maintenir sa capacité de production.

Déjà en période de stabilité des prix, l'amortissement apparaît souvent insuffisant en raison de la rapidité du progrès technique; à fortiori en est-il de même en période d'inflation, car au lieu d'accélérer le rythme de l'amortissement, la dépréciation monétaire ne fait que le ralentir et les capitaux investis ne sont reconstitués que nominalement, donc partiellement. Plus que jamais par conséquent

1 Bien entendu, nous excluons du raisonnement l'hypothèse où l'entreprise prélève délibérément sur les résultats des sommes disproportionnées par rapport à ses besoins, pour se constituer des réserves occultes camouflées sous le nom de fonds de renouvellement. Il est nécessaire dans un raisonnement théorique de supposer que les opérations comptables correspondent à ce qu'expriment les termes employés.

les rétentions de bénéfices, sous quelque forme qu'elles aient lieu, deviennent indispensables.

2° *Les Immeubles industriels.* Pour eux le problème de l'amortissement se pose en termes quelque peu différents. Nous sommes en effet en présence d'immobilisations dont la durée de vie est normalement bien supérieure à celle du matériel. Et dans ces conditions ce n'est plus le problème du remplacement, mais celui de l'entretien qui passe au premier plan. Les immeubles exigent souvent de grosses réparations qui, en allongeant leur durée de vie, reculent très loin dans le temps le moment où une reconstruction s'imposera. Ces grosses réparations ne représentent d'ailleurs pas toujours strictement de l'entretien, car suivant les exigences de la technique elles s'accompagnent de transformations plus ou moins importantes. Le fonds d'amortissement complété par des provisions supplémentaires, permettra l'accomplissement de tels travaux.

Ainsi posé, le problème de l'amortissement se présente pour les immeubles industriels avec un caractère de moindre urgence que pour le matériel : tandis que l'impossibilité de renouveler immédiatement des machines hors d'usage ou démodées signifie en général la paralysie ou la ruine d'une affaire, les gros travaux immobiliers au contraire sont dans la grande majorité des cas susceptibles d'être différés grâce à des réparations provisoires. L'insuffisance des amortissements sur les bâtiments industriels est donc loin de présenter un caractère aussi grave que pour le matériel. Tant que l'entreprise reste en activité, elle peut valablement espérer récupérer les pertes de substance en renforçant sa politique d'autofinancement.

Mais tout ceci ne concerne qu'un aspect du problème et d'autres considérations interviennent encore dans le choix d'une politique d'amortissement. En effet la longue durée de vie des bâtiments industriels oblige à voir à long terme et à envisager par conséquent l'éventualité d'une liquidation ; or à ce moment seule compte la valeur vénale et l'on doit à cet égard reconnaître que les immeubles industriels sont difficilement réalisables à un prix convenable. Conçus pour une entreprise, ils n'ont qu'une valeur subjective qui peut tout au plus intéresser une industrie similaire ; sinon, en cas de liquidation, ces constructions n'ont aucune valeur propre et sont même susceptibles de déprécier le terrain sur lequel elles sont bâties.

La notion de constatation de la dépréciation retrouve donc ici toute son importance. Pour le matériel des ajustements sur la valeur vénale s'opéraient en cours d'exploitation, à l'occasion des acquisitions ou ventes. Dans le cas des constructions au contraire, rien de tel n'existe et seul l'amortissement permettra de rapprocher la valeur comptable de la valeur vénale. Observons d'ailleurs que l'obligation de comptabiliser les immobilisations à leur prix de revient historique malgré la dépréciation de la monnaie consacre une diminution de la valeur réelle exprimée au bilan.

3° *Les immeubles de rapport.* Ils figurent au bilan de certaines catégories d'entreprises (banques et compagnies d'assurances notam-

ment. Leur amortissement n'a plus comme précédemment, pour but de maintenir le potentiel technique de l'affaire en assurant le renouvellement ou l'entretien de ses actifs immobilisés. Ces immeubles ne concourent pas au cycle productif et le seul problème qui puisse se poser à leur égard, est celui de la conservation de la fortune sociale : l'amortissement a donc pour but de compenser (d'une façon forfaitaire et approximative) la dépréciation qui atteint cette catégorie de biens.

Tel est le premier aspect du problème : mais d'un autre côté il ne faut pas oublier que dans le bilan l'ensemble du passif a pour contrepartie l'ensemble de l'actif. Par conséquent les fonds d'amortissement des immobilisations productives se trouvent incorporés, en partie tout au moins, dans ces immeubles de rapport et le problème de leur amortissement rejoint par là celui de la gestion des amortissements du matériel et des bâtiments industriels, dont ils sont la consolidation. Ainsi, bien que ces immeubles ne concourent en aucune façon à la production, leur amortissement rejoint indirectement le problème du maintien du potentiel de production de l'entreprise.

4° *Les Immobilisations incorporelles.* Elles sont souvent purement théoriques et abstraites et ne représentent (si l'on met à part les fonds de commerce qui d'ailleurs sont en principe non amortissables) aucune valeur vénale : il s'agit de dépenses qui ont été engagées à l'origine de la société, une fois pour toutes, et n'auront pas à être renouvelées (le type même en est constitué par les frais d'établissement). De telles dépenses devraient normalement être imputées en frais généraux. Mais afin de ne pas grever de façon excessive le premier exercice, il est admis qu'elles soient comptabilisées au bilan et que la charge en soit répartie sur plusieurs années. Leur amortissement dans ces conditions pose simplement le problème de la conservation de la fortune de l'entreprise, car il s'agit de récupérer des dépenses qui n'ont pas eu comme contrepartie l'acquisition de valeurs réelles et qui par conséquent, en cas de liquidation, ne seraient pas récupérables. L'avenir et le fonctionnement normal de l'entreprise ne sont pas en jeu.

D. — L'amortissement et les phénomènes cycliques

Ce problème de l'incidence des fluctuations de prix sur l'amortissement est tout à fait général : il se pose quelles que soient l'importance et la nature des variations de prix enregistrées (inflation proprement dite, phénomènes cycliques...). Peu importe également que ces mouvements de prix aient un caractère général et atteignent l'ensemble des biens et services ou au contraire qu'ils s'appliquent seulement aux immobilisations faisant l'objet de l'amortissement. Toute la difficulté provient de l'écart existant entre le prix de remplacement et le prix de revient, base de l'amortissement, mais nulle

part nous n'avons eu à faire d'hypothèse quant à l'origine ou à l'ampleur de cet écart.

Sans doute dans le cas d'une inflation aussi prononcée et rapide que le fut l'inflation allemande, au lendemain de la Première Guerre Mondiale, l'insuffisance des amortissements apparaît-elle de façon évidente. Mais l'intérêt du problème ne se limite pas à de telles périodes, malgré tout exceptionnelles. Il convient en effet d'observer qu'un mouvement de hausse des prix de faible amplitude, mais qui se prolonge pendant toute la durée de vie des immobilisations, finit par ne plus être négligeable et vient apporter des perturbations sensibles dans le mécanisme classique de l'amortissement. Cette éventualité se présente notamment au cours de ces périodes dites prospères, qui se caractérisent par une expansion modérée du niveau des prix.

On invoque, il est vrai, que dans le cadre d'un cycle économique complet l'insuffisance des amortissements opérés pendant la phase ascendante, se trouve compensée par les excès d'amortissements réalisés en période de dépression. Mais d'une part, ceci suppose que la durée de vie des immobilisations est suffisamment longue pour englober un cycle complet (ce qui n'est pas toujours le cas), d'autre part ce raisonnement ne peut être valable que si l'économie, après avoir effectué son évolution cyclique, se retrouve rigoureusement dans son état initial; or en général, la baisse des prix n'annule que partiellement la hausse intervenue précédemment.

De plus, même en supposant remplies les deux conditions précédentes, cette compensation établie dans le temps entre les excès et insuffisances d'amortissements, ne résout pas le problème d'une façon complète, car elle reste génératrice d'erreurs dans le calcul des prix de revient aussi bien dans la phase ascendante que dans la phase descendante du cycle.

Par conséquent déjà dans le cadre des phénomènes cycliques, la compensation entre les excès et les insuffisances d'amortissements ne peut être considérée comme une solution véritable du problème que pose l'incidence des variations de prix sur les amortissements. A fortiori en est-il de même dans le cas de l'inflation : si l'on se réfère à l'histoire économique des cinquante dernières années, on constate qu'après les grandes périodes de dépréciation monétaire la déflation n'a jamais été véritablement pratiquée, les pouvoirs publics s'efforçant de stabiliser la monnaie, mais non de lui rendre son pouvoir d'achat initial.

Nous avons jusqu'ici mis l'accent sur l'insuffisance des amortissements, consécutive à la hausse des prix et qui se trouve à l'origine des difficultés rencontrées par les entreprises lors du renouvellement de leurs installations. Mais on a objecté cependant que de telles difficultés ne présentaient pas un caractère général et ne pouvaient par conséquent constituer un argument solide en faveur des procédés de révision des amortissements.

En réalité, le fait que certaines entreprises n'éprouvent malgré la hausse des prix aucune difficulté à renouveler leur matériel, constitue une exception beaucoup plus apparente que réelle, car il importe de tenir compte des circonstances particulières dans lesquelles s'opère le remplacement des immobilisations. Plaçons-nous en période d'inflation et considérons une entreprise qui vient de se constituer et dont le matériel acquis en totalité au début de l'exploitation fera l'objet d'amortissements calculés sur le prix de revient. Durant les premières années, cette entreprise n'aura en principe à supporter aucune charge de renouvellement d'immobilisations : les amortissements pratiqués viendront, en attendant leur réinvestissement, grossir la trésorerie et il en résultera une certaine abondance de disponibilités.

Puis viendra la période des premiers renouvellements de matériel ; ceux-ci s'opéreront très aisément, sans nuire à la liquidité de l'entreprise. Néanmoins cette facilité ne doit pas faire illusion, car elle n'est que provisoire. En effet les capitaux nécessaires sont prélevés non seulement sur les fonds d'amortissement des éléments renouvelés, mais également sur ceux des éléments encore en service. Comme l'importance des amortissements est proportionnée au montant total des immobilisations, les prélèvements relatifs au remplacement de quelques machines ou véhicules sont insignifiants par rapport au total du fonds disponible. Par contre, le jour où d'importants renouvellements d'immobilisations seront nécessaires, l'entreprise ne sera plus en mesure d'y faire face, ses disponibilités ayant été déjà en grande partie réinvesties ; elle n'aura d'autre ressource que de faire appel à des capitaux étrangers, ce qui est évidemment anormal lorsqu'il s'agit d'acquérir des biens visant non à accroître, mais seulement à maintenir son potentiel de production.

Autrement dit, cette aisance de la trésorerie n'est que la conséquence du décalage existant dans le temps entre l'amortissement, c'est-à-dire la rétention de disponibilités, et le renouvellement des immobilisations ; les difficultés sont seulement différées, mais non point supprimées.

Dans le cas d'entreprises qui procèdent à un renouvellement échelonné et régulier de leur matériel, celui-ci s'opère en général sans trop de difficultés. En effet par le jeu des nouvelles acquisitions libellées en monnaie dépréciée, il s'opère une adaptation au moins partielle de la base de calcul des amortissements à la nouvelle valeur de l'unité monétaire et cet accroissement des comptes d'immobilisations s'accompagne d'un accroissement plus que proportionnel du fonds d'amortissement (1). Mais ici encore ce qu'il faut considérer, c'est le fait que les dépenses de réinvestissement excèdent le montant du fonds d'amortissement de l'élément remplacé et sont supportées,

(1) Cf. Valley : Amortissement, Autofinancement, Dévaluation. M. Valley démontre qu'à une variation linéaire des immobilisations correspond une variation parabolique du fonds d'amortissement et que d'une manière plus générale, la loi de variation de ce dernier est l'intégrale de la loi de variation de l'actif immobilisé.

en partie tout au moins, par les fonds d'amortissement des éléments restant en service. L'entreprise vit au jour le jour, au lieu d'avoir devant elle une masse d'épargne qui joue le rôle de volant de sécurité.

D'une manière générale, ce sont les entreprises anciennes, pour lesquelles une partie importante du matériel arrive au terme de son existence et doit être remplacée, qui se ressentent le plus de cette insuffisance des amortissements en période d'inflation et ce n'est qu'au prix de difficultés considérables, voire même d'un bouleversement complet de leur structure financière, que ces entreprises parviennent à maintenir intacte leur puissance de production.

Quant aux entreprises récentes, nées pendant l'inflation, elles peuvent au contraire, pour la raison précédemment indiquée, bénéficier momentanément d'une certaine aisance de trésorerie. Bien entendu à leur égard le problème existe toujours (car les causes qui sont à l'origine de l'insuffisance des amortissements subsistent), mais il ne se posera de façon aiguë que plus tard. Il faut d'ailleurs reconnaître que ces entreprises ayant acquis leur matériel à une date plus récente, donc à un prix plus élevé pratiquent des amortissements supérieurs à ceux en vigueur dans des affaires similaires, mais plus anciennes, si bien que leurs difficultés financières se trouveront quelque peu atténuées.



En résumé, le problème de l'amortissement déjà complexe en temps normal, soulève en période de variations monétaires de graves difficultés pour les dirigeants des entreprises. En période de revalorisation monétaire les amortissements calculés sont excessifs; en période de dépréciation monétaire par contre, ils sont insuffisants, faisant apparaître un bénéfice comptable supérieur au bénéfice réel.

A cet égard, ce n'est pas en considérant le total des amortissements du bilan ou le pourcentage dont sont amorties les immobilisations, que l'on peut juger de la gestion financière d'une entreprise. Il ne faut pas se contenter de regarder ce qui a été fait, il faut surtout examiner ce qui aurait dû être fait. Seul un examen technique et extracomptable portant sur l'état des immobilisations permet véritablement de juger une politique d'amortissement. Un matériel récent, donc peu amorti, correspond à une situation beaucoup plus saine qu'un matériel ancien même totalement amorti en comptabilité, car l'entreprise dispose de moyens de travail efficaces, au lieu d'avoir devant elle et à brève échéance, la perspective d'un renouvellement de ses installations.

Toute possibilité de redressement des bilans a été cependant longtemps exclue par suite du formalisme de la technique comptable et surtout pour des raisons fiscales. Cependant de nos jours le législateur a fait preuve d'un peu plus de compréhension : il a reconnu l'importance primordiale des amortissements dans la gestion des affaires et leur rôle dans le maintien de la capacité de production des entreprises et par suite de la nation. Aussi les périodes de forte

dépréciation monétaire ont-elles vu dans la plupart des pays, l'adoption de mesures visant à la réévaluation des immobilisations et à la détermination de nouvelles bases d'amortissement. Là d'ailleurs s'arrête en général la reconnaissance par les pouvoirs publics de l'incidence comptable des variations de la monnaie.

CHAPITRE V

INCIDENCE DES VARIATIONS DE LA MONNAIE ET DES PRIX SUR L'APPLICATION DU PRINCIPE DE LA FIXITE DU CAPITAL

Nous venons d'examiner successivement comment les variations monétaires agissent sur les valeurs nominales et viennent modifier leur contenu économique, puis par quel mécanisme elles interviennent dans la comptabilisation des valeurs réelles circulantes et dans l'amortissement des immobilisations.

Mais si jusqu'à présent nous avons pris soin, pour la clarté du raisonnement, d'isoler chaque processus, il va de soi cependant que cette dissociation présente un caractère purement théorique; une vente de marchandises par exemple s'analyse non seulement en une opération sur valeurs réelles, mais également en une opération sur valeurs nominales, puisque les marchandises se trouvent remplacées dans l'entreprise par une créance.

Il en va de même pour les achats, dont la contre-partie consiste en une dette. Quant aux amortissements, leur complexité provient de ce que l'annuité fait l'objet d'un emploi portant à la fois sur des valeurs nominales et sur des valeurs réelles. Plus-values ou moins-values nominales et plus-values ou moins-values réelles apparaissent donc étroitement mêlées et il convient maintenant d'essayer d'opérer une synthèse, en recherchant le résultat d'ensemble de cette action monétaire sur les différents postes constitutifs du bilan de l'entreprise.

A cet effet il y a lieu d'observer que le compte général de Pertes et Profits ne peut, tel qu'il est établi, fournir aucune indication valable : groupant des opérations réalisées à des dates différentes, donc exprimées en unités monétaires différentes, il manque d'homogénéité et ne constitue qu'un amas de chiffres sans signification économique. En outre les amortissements pratiqués en période d'inflation sont insuffisants et les plus-values sur cessions d'actifs immobilisés sont souvent purement fictives. Enfin, nulle part ne sont comptabilisés les gains monétaires enregistrés aux dépens des créanciers ou les pertes de substance supportées par les actifs nominaux. Non seulement le compte de Pertes et Profits est incomplet,

mais toutes ses rubriques se trouvent affectées et faussées, à des titres divers, par les mouvements de la monnaie et des prix.

En définitive, c'est donc vers le bilan qu'il convient de se tourner pour connaître le résultat d'ensemble des diverses manifestations de cette « erreur comptable » mise en relief dans les chapitres précédents. Il est en effet tout un ensemble de postes du bilan qui sont jusqu'à présent restés en dehors de notre étude : ce sont les comptes de situation nette (capital, réserves et provisions). Ces comptes constituent la contre-partie de l'ensemble des éléments actifs et passifs de l'entreprise et synthétisent cette dernière à travers les mouvements quotidiens de valeurs qui caractérisent l'exploitation. Dans ces conditions, l'étude du comportement des comptes de situation nette en période de variations de la monnaie et des prix, ne représente pas un problème nouveau, mais correspond à la synthèse des incidences partielles des facteurs monétaires sur les différents éléments constitutifs de l'entreprise.

Un exemple chiffré permettra de suivre plus facilement le raisonnement :

Soit une Société dont le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier se schématise de la manière suivante :

BILAN AU 1^{er} JANVIER (A)

Immobilisations	800	Capital	1.200
Stock marchandises...	600	Passif exigible	300
Fonds de roulement...	100		
	<u>1.500</u>		<u>1.500</u>

Supposons que pendant l'exercice comptable la monnaie se déprécie de moitié ou, ce qui revient au même, que les prix doublent (les disparités qui marquent l'évolution des différents prix individuels étant négligées pour la simplicité du raisonnement).

Au 31 décembre, après amortissement des immobilisations au taux de 10 % généralement admis pour le matériel, le compte de Pertes et Profits et le bilan s'établissent comme suit :

COMPTE DE PERTES ET PROFITS

Ventes de l'exercice	3.500	
Stock au 1 ^{er} janvier	600	
Achats	2.800	
	<u>3.400</u>	
Stock au 31 décembre	1.000	
	<u>2.400</u>	2.400
	BÉNÉFICE BRUT.....	1.100
Frais généraux	300	
Amortissement	80	
	<u>380</u>	380
	BÉNÉFICE NET.....	<u>720</u>

BILAN AU 31 DECEMBRE (B)

Immobilisations ..	800		Capital	1.200
— Amortissement.	80	720	Passif exigible	100
Stock marchandises ..	1.000		Bénéfice	720
Fonds de roulement ..	300			
		<u>2.020</u>		<u>2.020</u>

(Les marchandises qui constituent le stock sont supposées avoir été acquises peu avant la clôture de l'exercice; leur prix de revient s'identifie donc avec le cours du jour au 31 décembre, et ce poste du bilan ne comporte aucune réserve occulte).

Nous supposons maintenant que quelques mois après la clôture de l'exercice, à un moment où par suite de la réduction du stock et de l'augmentation du passif exigible, la trésorerie permet une répartition, cette entreprise décide la distribution intégrale du bénéfice de l'exercice écoulé. Après cette distribution, le bilan se présentera ainsi :

BILAN APRES REPARTITION DU BENEFICE (C)

Immobilisations ..	800		Capital	1.200
— Amortissement.	80	720	Passif exigible	300
Stock marchandises ..	700			
Fonds de roulement ..	80			
		<u>1.500</u>		<u>1.500</u>

Ce bilan doit, si la somme distribuée représente véritablement un bénéfice, c'est-à-dire un excédent d'exploitation, faire apparaître pour la société une situation semblable à celle qui existait au 1^{er} janvier. Or il n'en est rien et la comparaison du bilan d'ouverture (A) et du bilan après répartition (C) appelle les remarques suivantes :

1° Le fonds de roulement, qui était de 100 au 1^{er} janvier, devrait, pour avoir suivi l'évolution générale des prix et sans tenir compte des disponibilités retenues dans l'entreprise par l'amortissement des immobilisations, s'élever au 31 décembre à 200. Or il reste inférieur même à ce qu'il était au 1^{er} janvier, puisqu'il n'est que de 80.

En outre le stock a subi quantitativement une très importante réduction; au lieu de 1.200, chiffre correspondant à un stock égal en quantité à celui du 1^{er} janvier, il ne s'élève qu'à 700.

Ainsi la distribution du Bénéfice comptable a non seulement provoqué une contraction du fonds de roulement, mais elle a également nécessité une réduction sensible des stocks; quant au passif exigible, il s'est maintenu à son montant initial. Cette modification de la structure financière de l'entreprise correspond à une liquidation partielle, incompatible évidemment avec l'existence d'un

profit véritable; elle se traduira à brève échéance par l'apparition de sérieuses difficultés de trésorerie.

2° L'évaluation à l'actif des Immobilisations n'a fait l'objet d'aucune modification : ce poste du bilan recèle donc une réserve occulte, puisque la plus-value consécutive à la dépréciation de la monnaie n'a pas été comptabilisée.

Mais cette plus-value perdra tôt ou tard son caractère occulte et entrera en comptabilité : il en sera notamment ainsi dans l'hypothèse où la société vend son matériel pour en acquérir un autre plus moderne. La différence entre le prix de cession et la valeur comptable ira grossir le solde créditeur du compte de Pertes et Profits et sa distribution deviendra possible, au prix évidemment d'une aggravation de la situation de trésorerie de l'entreprise. Quant au matériel nouveau acquis en remplacement de l'ancien, il sera comptabilisé pour son prix de revient en monnaie dévaluée et toute réserve latente aura alors disparu du bilan.

3° Le poste « Capital » est inchangé. Sans doute dans l'exemple choisi existe-t-il, comme nous venons de le voir, sous la rubrique « Immobilisations » une réserve occulte qui vient s'ajouter au capital proprement dit. Mais malgré cela il apparaît que la valeur de l'actif net social n'a pas suivi l'évolution générale des prix et que l'entreprise s'est appauvrie réellement. (A fortiori en serait-il de même dans l'hypothèse d'une distribution de la plus-value sur actif immobilisé.)

Or il convient à ce propos d'insister sur le fait que d'une part la détermination comptable du capital ne constitue qu'un moyen de représenter une universalité de valeurs techniques ou commerciales appartenant en propre à l'entreprise et qui restent à sa disposition de façon permanente, et que d'autre part le statut juridique du capital vise à éviter qu'il n'y soit porté atteinte par des distributions de fonds sociaux excédant les bénéfices réalisés (et cela dans l'intérêt des tiers aussi bien que dans l'intérêt de l'entreprise) (1).

En fait pendant longtemps cet objectif a pu être considéré comme atteint : la monnaie était stable et dans ces conditions la fixité du capital nominal équivalait à une véritable fixité du capital réel, autrement dit elle garantissait le maintien dans l'entreprise du minimum de biens de toute nature indispensable à la poursuite d'une production normale. La fixité du capital nominal assurait le maintien du potentiel de production de l'entreprise.

De nos jours par contre, le problème se présente sous un aspect nouveau : à la stabilité monétaire ont succédé l'inflation et les dévaluations; mais au bilan des entreprises le compte « Capital » demeure immuablement fixé à son montant initial, sans faire l'objet d'aucune réévaluation.

Sous l'action de la hausse des prix, l'actif du bilan subit du point de vue comptable une véritable dilatation : par le jeu de la rotation des capitaux, les valeurs réelles jusqu'alors enregistrées à leur prix de revient, sont remplacées par des créances ou des

(1) Cf. page 28.

espèces sur la base du cours du jour, de sorte qu'il opère une réévaluation progressive de l'actif en fonction de la valeur actuelle de la monnaie. De son côté le passif, dans la mesure où il représente la contrepartie d'acquisitions de valeurs réelles, subit une évolution analogue et la différence « Actif - Passif exigible » s'accroît en proportion de la hausse des prix.

Or le compte « Capital » qui par son inscription au passif doit rétablir l'équilibre du bilan reste nominalement inchangé et cela quelle que soit l'ampleur des variations monétaires. Il se produit donc à l'intérieur du bilan une rupture d'équilibre, puisque l'on continue à balancer un actif net, dont l'évaluation en francs dépréciés est essentiellement variable, à l'aide d'un compte « Capital » nominalement constant et la différence « Actif - Passif » s'accroît avec l'inflation. L'équilibre numérique du bilan suppose l'inscription de cette différence au passif et comme (en apparence tout au moins) il s'agit d'un excédent de l'actif net sur le capital, une application littérale des définitions conduit à la qualifier de bénéfice et à admettre les conséquences de tous ordres qui s'attachent à cette notion. Il va de soi que ce raisonnement, malgré sa logique, présente un caractère tout à fait artificiel et ne correspond pas à la réalité économique.

Les profits comptables importants, accusés par les entreprises en période d'inflation, ne s'expliquent pas autrement que par cette dissociation qui s'établit entre le capital nominal et le capital réel ou plus précisément l'évaluation actuelle de l'actif net de l'entreprise. Ils représentent non un supplément d'actif, mais seulement des différences d'évaluation et cachent bien souvent des pertes de substance, c'est-à-dire un abaissement du potentiel de production de l'entreprise.

De la même manière, le boni dégagé par la liquidation d'une entreprise à la faveur de la dépréciation de la monnaie, ne saurait être considéré en totalité comme un profit véritable.

Cette conception nominaliste de la fixité du capital et plus généralement de toutes les normes comptables, aboutit en période de hausse des prix à une déformation des notions de revenu et de capital : par une sorte de phénomène d'osmose, l'inflation fait passer le capital réel de l'entreprise dans le compte de Pertes et Profits.

Les conséquences de cette situation de fait sont très importantes. La qualification de bénéfice comporte en effet la possibilité juridique de distribuer les sommes auxquelles elle s'applique. Or il apparaît à l'évidence que de telles distributions constituent dans la grande majorité des cas, un prélèvement sur le capital réel de l'entreprise. Mais rien dans l'état actuel de notre Droit ne permet cependant de les condamner comme illicites, puisque la détermination des résultats comptables respecte à la lettre les règles posées pour l'établissement des bilans.

Par cette distribution de dividendes fictifs dans l'esprit sinon dans la lettre, l'entreprise vient d'elle-même consacrer définitivement toutes les erreurs commises dans la détermination des bénéfices et subit de ce fait un appauvrissement définitif.

En résumé, le capital social qui reste nominaleme^{nt} constant, subit directement les effets des variations de la monnaie et ne retient dans l'entreprise, en période de hausse des prix, qu'un ensemble de biens de plus en plus réduit. Il est inexact (et nous insistons sur ce point) de prétendre que l'action de la monnaie sur ce poste du bilan s'identifie à celle exercée sur les biens qu'il représente, ce qui laisserait supposer, par suite de la présence de biens réels, une certaine adaptation à la dépréciation monétaire. En réalité, le montant du capital restant fixe, la somme investie dans l'entreprise se comporte comme une valeur nominale.

Il serait faux cependant de prétendre que les conséquences de cette application nominaliste du principe de la fixité du capital se produisent toujours et de façon inéluctable en période de dépréciation monétaire. Il est en effet un point sur lequel l'action des chefs d'entreprise peut s'exercer efficacement pour réduire les pertes de substance : il s'agit de la rétention des bénéfices comptables. Les réserves apparentes ou occultes ainsi constituées jouent alors le rôle d'un complément du capital, avec cette seule différence qu'elles ne sont pas à l'abri d'une distribution éventuelle.

En période de revalorisation monétaire par contre à un capital nominal inchangé correspond un capital réel accru, cet accroissement provoquant l'apparition d'un déficit comptable tout aussi fictif que le bénéfice obtenu précédemment. Toutefois les conséquences de cette situation sont infiniment moins graves que dans le cas de la dépréciation monétaire ; l'erreur comptable en effet, au lieu de majorer artificiellement le bénéfice et de provoquer ainsi des distributions de dividendes fictifs, le réduit et empêche par là-même de répartir des profits pourtant réels : il en résulte, au lieu d'un appauvrissement de l'entreprise, un renforcement de sa situation financière. Cependant, dans l'un comme dans l'autre cas, on se trouve dans l'impossibilité de saisir le résultat exact de l'exploitation et de mesurer ainsi le degré d'efficacité économique de l'entreprise.

On a fait valoir qu'à la faveur de mouvements de sens inverse des prix, une compensation s'opérerait entre les diminutions et les accroissements du capital réel consécutifs à la dépréciation et à la revalorisation de l'unité monétaire. Il convient cependant de remarquer ici encore, qu'après une période d'inflation la monnaie ne revient jamais à son état initial : il en va par conséquent de même pour le capital réel de l'entreprise. En outre même en supposant totale la réappréciation de l'unité monétaire, la compensation ne s'établirait pas nécessairement. En effet il est fréquent que les pertes comptables accusées en période de revalorisation monétaire, donnent lieu à un assainissement financier sous la forme d'une réduction de capital, de façon à rendre possible dans l'avenir une reprise des distributions de dividendes. Les bénéfices fictifs ont été distribués et les pertes fictives sont annulées par un procédé comptable, au lieu de permettre la récupération au moins partielle des pertes de substance subies précédemment.

Ici encore nous pouvons constater combien les variations monétaires ont déformé les principes juridiques et les notions comptables

même les plus usuelles. Il en est ainsi parce que l'on a continué à appliquer sans changement des normes qui élaborées en période de stabilité de la monnaie, pouvaient alors valablement négliger les facteurs monétaires. De nos jours les conditions économiques ont changé, mais la doctrine comptable, en raison de la position prise par le Législateur, s'est refusée à introduire dans son raisonnement les correctifs nécessaires, continuant à appliquer sans modifications des principes élaborés sur l'hypothèse d'une économie statique.

Les développements précédents relatifs au capital peuvent être étendus à tous les postes figurant au passif du bilan et qui ont pour fonction, en réduisant les bénéfices distribuables ou distribués, de retenir des fonds dans l'entreprise : réserves, reports de bénéfices antérieurs, amortissements et provisions.

Nous avons noté dans le chapitre précédent que le seul fait de réinvestir en valeurs réelles les fonds d'amortissement ne suffisait pas à les mettre définitivement à l'abri du risque monétaire. Il peut au premier abord sembler logique de penser que les annuités prélevées sur les bénéfices se revalorisent ou se déprécient en même temps que les biens dans lesquels elles sont remployées, mais en réalité ce raisonnement appelle une double remarque.

D'une part la matérialisation à l'actif des amortissements n'est nullement déterminée et l'on peut seulement affirmer que l'ensemble du passif a sa contrepartie dans l'ensemble de l'actif. De ce fait le fonds d'amortissement se trouve donc partiellement incorporé dans des valeurs nominales, donc soumises à l'action directe de la dépréciation monétaire.

D'autre part même en supposant (ce qui pratiquement ne se réalise jamais) que les amortissements se trouvent en totalité investis dans des valeurs réelles, il serait faux de croire qu'ils échappent de ce fait en période d'inflation à toute dépréciation; en effet lorsque ces valeurs réelles de remploi sortiront de l'actif de l'entreprise, une plus-value comptable sera dégagée qui viendra au crédit du compte de Pertes et Profits et pourra être distribuée comme bénéfice. Le fonds d'amortissement n'aura servi à retenir dans l'entreprise que le montant nominal des annuités et c'est cette somme seulement qui se trouvera disponible lors du renouvellement des immobilisations.

Donc il importe peu que les amortissements soient réinvestis en valeurs réelles ou en valeurs nominales. Seul change le processus de dépréciation, mais le résultat final est toujours le même et l'on doit en toute hypothèse considérer les comptes d'amortissement comme des postes nominaux.

Jusqu'à présent nous n'avons examiné que l'aspect financier du principe de la fixité du capital; or il est un autre point de vue qu'il convient d'envisager maintenant, en recherchant si ce principe, tel qu'il est appliqué, sauvegarde au moins les intérêts des tiers ou plus précisément des créanciers sociaux. Car il ne faut pas oublier qu'à l'origine, ce sont eux que l'on a voulu protéger en

empêchant l'entreprise de dilapider ses biens propres, le capital jouant le rôle d'un volant de sécurité, d'une marge de solvabilité.

Au premier abord il peut sembler que cette conception nominaliste du principe de la fixité du capital n'est nullement incompatible en période de dépréciation monétaire avec le respect des intérêts légitimes des tiers. Ceux-ci ont fait crédit à l'entreprise en considération d'un certain capital; or ce dernier restant juridiquement inchangé, les droits acquis des créanciers semblent respectés. Sans doute en résulte-t-il une diminution du capital réel, mais on peut répondre qu'il n'y a rien d'illogique à cela puisque les dettes de l'entreprise sont elles-mêmes nominales. Il se maintient de la sorte un certain équilibre et un rapport constant entre le capital réel et la valeur réelle des engagements sociaux et cela quel que soit l'état de dépréciation de l'unité monétaire.

De la même manière en période de revalorisation de la monnaie, cette conception aboutit à un accroissement réel du capital parallèle à celui des dettes. Il ne fait pas de doute qu'une société qui en pareille hypothèse désirerait réduire son capital nominal pour l'adapter à la valeur nouvelle de l'unité monétaire, soulèverait des protestations, juridiquement fondées d'ailleurs, de la part des créanciers sociaux. Ceux-ci ne manqueraient pas de soutenir que leurs droits acquis ne sont pas respectés et qu'une telle opération ne peut être opérée contre leur gré ou tout au moins ne peut leur être opposable, puisqu'elle aboutirait à leur enlever une partie des garanties sur lesquelles ils pouvaient compter. C'est à leur tour maintenant de prétendre qu'à une dette en francs se revalorisant doit correspondre un capital en francs de même nature.

En fait, il semble bien que la valeur de ces arguments a paru suffisante, car si la doctrine a souvent réclamé que le principe de la fixité du capital soit interprété réellement et non plus nominativement, le souci de protéger les tiers en période de hausse des prix ne figure que rarement parmi les arguments invoqués.

Cependant si l'on veut aller au fond du problème, on s'aperçoit que le raisonnement précédent, trop juridique, fait bon marché des réalités économiques et qu'en fait, en période d'inflation, les intérêts des créanciers sont loin d'être sauvegardés et ceci pour plusieurs raisons.

Tout d'abord il se peut qu'au moment où la dette a été contractée, la société ait disposé, en plus du capital nominal, d'importantes réserves occultes, dont la présence est venue renforcer son crédit. Or il est toujours possible de faire apparaître en comptabilité ces réserves pour les distribuer ensuite, et ainsi aura disparu, tout à fait légalement, une partie du gage sur lequel pouvaient compter les tiers; les réserves, si importantes soient-elles, sont loin de présenter les mêmes garanties que le capital proprement dit.

D'autre part il convient de remarquer que l'exigible, qui représente la contrepartie d'acquisitions de valeurs réelles, suit dans son ensemble une évolution parallèle à celle du niveau des prix, si bien que sa valeur globale réelle reste assez stable, alors que celle du capital décroît en période d'inflation. Par conséquent ce soi-disant

rapport constant qui s'établit entre la valeur réelle du capital et celle du passif n'existe pas.

Enfin il ne faut pas oublier que la meilleure garantie qui puisse exister en faveur des tiers, réside dans la rentabilité de l'entreprise. La valeur vénale des actifs sociaux est conditionnée par le rendement que l'on peut en attendre : si celui-ci est faible, les actifs sociaux subiront par rapport aux estimations comptables des moins-values qui risquent de rendre illusoire la garantie constituée par la présence au bilan de cette marge d'actif net qu'est le capital. Si l'on se place en particulier dans l'hypothèse d'une revalorisation de la monnaie, nous avons déjà indiqué que le capital réel s'accroît, mais qu'en contrepartie les bilans font ressortir un bénéfice bien inférieur à la réalité, voire même des pertes. Or celles-ci, malgré leur caractère fictif, contribuent à une appréciation pessimiste de la valeur de l'entreprise et de ses actifs et sont préjudiciables à son crédit, si bien que l'exploitation peut s'en trouver sensiblement gênée.

Mais surtout la véritable solvabilité d'une entreprise ne doit pas être envisagée en fonction d'une liquidation hypothétique, mais bien dans le cadre de son fonctionnement normal. Un rendement élevé dénote une circulation rapide des capitaux, donc une grande facilité pour faire face aux échéances.

La sécurité du créancier réclame donc avant tout une connaissance aussi exacte que possible des résultats de l'exploitation ; or nous savons combien, dans l'état actuel de la technique comptable, cette condition est loin d'être remplie en période de variations de la monnaie et des prix. En définitive le principe de la fixité du capital, tel qu'il est appliqué, semble se retourner contre ceux qu'il voudrait protéger. Les tiers aussi bien que les actionnaires ont intérêt à ce que le capital soit maintenu non nominalement, mais réellement.

Jusqu'ici nous n'avons traité que des entreprises exploitées sous forme de société. Mais les développements précédents restent valables dans le cas d'entreprises individuelles. Sans doute en pareille hypothèse les règles concernant la fixité du capital et la distribution des dividendes ne sont-elles pas juridiquement applicables, mais le principe en demeure valable sur le plan financier. En présence de bénéfices fictifs, l'exploitant individuel peut être tenté d'opérer sur la trésorerie de son entreprise des prélèvements personnels excessifs, supérieurs aux bénéfices réels que sa comptabilité ne lui révèle pas, et l'entreprise risque ainsi de se trouver privée d'une partie du capital réel nécessaire à son exploitation.

Nous en avons ainsi terminé avec l'étude de l'incidence des variations monétaires sur le bilan des entreprises et au terme de cet exposé, nous ne pouvons que conclure à la faillite de notre système comptable. Celui-ci, beaucoup trop juridique, méconnaît les réalités économiques : les bilans établis ne tiennent aucun compte des fac-

leurs monétaires et ne représentent qu'un amalgame de chiffres sans signification, laissant ainsi apparaître en période de hausse ou de baisse des prix, des bénéfices ou des pertes fictifs au moins partiellement.

Des distributions de fonds sont opérées qui juridiquement sont considérées comme portant sur des bénéfices, mais qui, économiquement parlant, sont prélevées sur le capital réel de l'entreprise et constituent en réalité des distributions légales de dividendes fictifs : l'entreprise gaspille ses ressources liquides et compromet ainsi sa situation financière.

CHAPITRE VI

LES INCIDENCES FISCALES DE L'ERREUR COMPTABLE

Les chapitres précédents nous ont permis d'analyser le mécanisme de « l'erreur comptable » consécutive à l'apparition de mouvements de la monnaie et des prix et nous ont montré les dangers qui en résultent pour la poursuite de l'exploitation et qui ne peuvent être écartés que si le chef d'entreprise sait s'évader du mirage des chiffres et pratiquer dans tous les domaines une politique de réalisme économique.

Mais ce n'est là qu'un aspect du problème et non le plus grave peut-être; il est en effet un autre domaine qui lui, échappe totalement au contrôle des dirigeants de l'entreprise et où par conséquent les pertes de substance consécutives à la hausse des prix présentent un caractère inéluctable : il s'agit du domaine fiscal, où la dépréciation monétaire a suscité également des difficultés.

La compréhension par l'opinion publique des problèmes soulevés par les variations monétaires se limite d'ailleurs beaucoup trop souvent à ces questions fiscales : en réalité il ne s'agit pas là d'un problème autonome, mais d'une manifestation nouvelle « de l'erreur comptable », dont les effets se trouvent ainsi considérablement aggravés.

Le bénéfice comptable qui représente le résultat des opérations de toute nature effectuées par l'entreprise, constitue en effet la principale base d'imposition en matière de fiscalité directe et ainsi se trouvent taxés non seulement le résultat d'exploitation proprement dit, mais également les plus-values en capital.

L'article 38 du Code Général des Impôts est en effet ainsi conçu : « ...Le bénéfice imposable est le bénéfice net, déterminé d'après les résultats d'ensemble des opérations de toute nature effectuées par les entreprises, y compris notamment les cessions d'éléments quelconques de l'actif, soit en cours, soit en fin d'exploitation. Le bénéfice net est constitué par la différence entre les valeurs de l'actif net à la clôture et à l'ouverture de la période dont les résultats doivent

servir de base à l'impôt, diminuée des suppléments d'apport, et augmentée des prélèvements effectués en cours de période par l'exploitant ou par les associés. L'actif net s'entend de l'excédent des valeurs d'actif sur le total formé au passif par les créances des tiers, les amortissements et les provisions justifiées ». L'article 209 du même Code étend l'application de ces définitions aux sociétés.

On ne saurait être plus explicite : toutes les plus-values sur cessions d'actifs sont passibles (sous réserve de certaines atténuations, il est vrai, de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux ou de l'impôt sur les bénéfices des sociétés, qu'elles soient réalisées en cours ou en fin d'exploitation, qu'elles soient conservées dans l'entreprise ou distribuées ⁽¹⁾).

Autrement dit, le droit fiscal considère toute variation de l'actif net comme un bénéfice ou comme une perte ; le commerçant ou l'industriel n'a droit en franchise d'impôt qu'au remboursement du montant nominal de ses apports, tout le surplus étant taxable. Les impositions réalisées en cours d'exploitation ne présentent qu'un caractère provisoire et sont régularisées lors de la liquidation de l'entreprise, c'est-à-dire lorsqu'on connaît le montant définitif de l'accroissement d'actif net.

Un tel système fiscal, aussi étroitement tributaire des principes comptables, ne pouvait manquer d'être profondément dénaturé sitôt qu'interviennent des variations du pouvoir d'achat de la monnaie. La hausse des prix transforme le capital réel de l'entreprise en bénéfice comptable taxable et l'assiette de ce soi-disant impôt sur le revenu dépasse largement en période de dépréciation monétaire l'excédent d'actif réel dégagé par l'exploitation, c'est-à-dire le bénéfice proprement dit. Si l'on considère d'autre part que la fiscalité évolue de nos jours constamment dans le sens d'une aggravation de ses taux, on arrive à cette conclusion que dans de nombreux cas l'impôt direct non seulement absorbe la totalité du bénéfice réel, mais vient encore amputer le capital réel. L'inflation transforme l'impôt assis sur le revenu et qui devrait être payé par le revenu, en un impôt payé par le capital.

Il convient d'ailleurs, pour apprécier exactement l'importance des prélèvements fiscaux, de tenir compte non seulement des impôts frappant la réalisation des bénéfices et leur répartition, mais également de ces impôts dits extraordinaires que voit apparaître toute période de dépréciation monétaire. Leur taux souvent progressif les rend particulièrement lourds et leur rigueur se trouve encore accrue par leur caractère exceptionnel qui exclut toute compensation avec les déficits ultérieurs. Tel fut notamment le prélèvement temporaire sur les excédents de bénéfices, institué par la Loi du 30 janvier 1941 et qui frappait à des taux allant jusqu'à 80 % les bénéfices supplémentaires dégagés par la comparaison des résultats obtenus

(1) L'Administration a par contre admis la non-imposition des plus-values non réalisées, mais simplement constatées au passif du bilan par l'inscription à un compte de réserve indisponible ; mais sauf disposition spéciale, elle se refuse à admettre toutes les conséquences qui devraient logiquement résulter de cette réévaluation, notamment en matière d'amortissement.

avant et pendant la guerre. Cet impôt reposait en pratique sur les bénéfices comptables, mais ne tenait aucun compte de ce que leur accroissement en période d'inflation est en grande partie, sinon en totalité fictif.

Les entreprises ploient de la sorte en période de dépréciation monétaire sous un fardeau fiscal écrasant et dont le taux réel se situe, par suite de la taxation de bénéfices fictifs, bien au-dessus du taux apparent, pourtant déjà lourd par lui-même. Cette fiscalité aboutit à amputer le capital nécessaire au fonctionnement normal de l'entreprise et se trouve responsable, en partie tout au moins, des difficultés de trésorerie observées en période de hausse des prix. Une fois la stabilisation de la monnaie obtenue, le premier objectif d'une politique économique et fiscale réaliste sera de faciliter la formation de nouveaux capitaux venant remplacer ceux ainsi détruits. (Signations d'ailleurs au passage, qu'en instituant certains impôts exceptionnels, le Législateur en a parfois prévu la restitution ultérieure au moins partielle, dans le but de financer le renouvellement des stocks et du matériel lors du retour à une conjoncture plus normale (1).

A l'inverse, lorsque les prix baissent et que la monnaie se revalorise, des pertes fictives viennent réduire l'assiette de l'impôt, dont le taux effectif devient inférieur au taux apparent. L'Etat se trouve privé de ressources sur lesquelles il aurait pu légitimement compter, tandis que l'économie trouve dans ces réductions d'impôt réelles bien qu'inapparentes, un stimulant qui lui permet de sortir de la récession.

A l'exemple de la comptabilité qui lui sert de support, le système dit de l'imposition d'après le bénéfice réel se trouve en période de variations monétaires vicié à la base par son caractère nominaliste et reste étranger aux réalités économiques (2).

Cette position de principe se révèle d'ailleurs néfaste non seulement par ses conséquences directes, c'est-à-dire par l'ampleur des prélèvements fiscaux qui en résultent, mais également par ses conséquences indirectes; l'Administration vient en effet donner sa caution, voire même imposer le respect de normes comptables pourtant non fondées du point de vue économique. Soucieuse avant tout du rendement fiscal immédiat, elle s'est gardée de favoriser l'évolution de la technique comptable, de sorte que toutes les tentatives faites par la doctrine, visant à neutraliser l'incidence des variations monétaires, se sont trouvées par avance vouées à un échec certain.

Sans aller d'ailleurs aussi loin et sans vouloir opérer une régularisation des résultats comptables, le Législateur avait également

(1) Tel a été en France le cas du prélèvement exceptionnel de lutte contre l'inflation insitué par la loi du 7 janvier 1948.

(2) Cette attitude est d'autant plus critiquable, que le législateur a su dans certaines hypothèses faire preuve d'une plus grande compréhension : on peut à cet égard, et pour ne citer qu'un exemple, se reporter à l'Ordonnance du 15 août 1945 instituant l'impôt de Solidarité nationale. Ce dernier taxait l'enrichissement réel constaté entre 1940 et 1945 et s'appliquait à la valeur nette des éléments nouveaux entrés dans le patrimoine depuis le 1^{er} janvier 1941, faisant ainsi abstraction des plus-values imputables à la seule dépréciation de la monnaie; autrement dit, le législateur considérait dans ce cas particulier qu'un patrimoine dont la composition est demeurée inchangée, ne procure aucun enrichissement, quelle que soit son expression monétaire.

la possibilité d'infléchir la politique des entreprises dans le sens d'une meilleure adaptation aux conditions nées de l'inflation. Si l'on ne pouvait empêcher la comptabilisation de bénéfices fictifs, du moins convenait-il d'essayer d'en éviter la répartition et de pousser les entreprises à se constituer les réserves devenues nécessaires pour assurer le maintien de leur capital réel : pour cela, il suffisait de faire profiter d'un régime fiscal spécial ces pseudo-bénéfices non distribués. Ainsi auraient été évitées des pertes de substance considérables, se matérialisant dans une diminution des stocks et du fonds de roulement. En outre les soi-disant réserves ainsi constituées viendraient en cas de déflation jouer un rôle régulateur et combler les déficits comptables éventuels. Au lieu de cela, l'impôt sur les bénéfices frappe indifféremment les sommes distribuées et celles mises en réserve.

Le Législateur fiscal n'a pas su ou pu exercer le rôle éducateur qui aurait pu être le sien en matière comptable et financière; au contraire sa réglementation conduit les entreprises à présenter des bilans faisant ressortir des bénéfices artificiellement gonflés, mais qui seront taxés et que l'entreprise pourra être tentée de distribuer.

En dehors du domaine comptable et financier proprement dit, les conséquences de ce renforcement de la fiscalité inhérent à toute période de dépréciation monétaire, se manifestent également en matière commerciale : la charge supplémentaire qui en résulte ne peut en effet manquer de provoquer un accroissement sensible des prix de revient et par conséquent des prix de vente. Cette situation est d'autant plus dangereuse que le fardeau fiscal manque d'uniformité : chaque entreprise se trouve en effet atteinte par les phénomènes monétaires en fonction de sa structure financière, de l'ancienneté de ses immobilisations et de ses stocks et constitue un cas particulier, si bien que l'impôt présente en fait des taux réels différents. Or le jeu normal de la concurrence suppose avant tout, pour être équitable, que les entreprises se trouvent placées sur pied d'égalité et sont notamment soumises à une fiscalité unifiée. Si cette condition n'est pas remplie — et c'est le cas dans les périodes d'inflation — la compétition économique se trouve viciée au départ et perd toute signification.

Cette inégalité devant l'impôt, qui s'instaure entre les entreprises d'un même secteur économique, se retrouve d'ailleurs à un échelon plus élevé entre les grandes branches de l'activité nationale : l'industrie et le commerce d'une part, l'agriculture d'autre part.

Cette dernière, du point de vue fiscal, a toujours bénéficié de la sollicitude des pouvoirs publics et dans les périodes d'inflation et de troubles économiques ne participe que dans une très faible proportion à l'effort fiscal. Le Législateur n'ignore pas que les milieux agricoles ont la possibilité de faire la grève de la terre et de limiter leur production à leurs besoins, ce qui provoquerait un bouleversement total de la structure économique du pays non seulement par suite du manque de denrées, mais aussi en raison de la rupture d'équilibre de la balance du commerce. Pareil danger est moins à redouter du côté de l'industrie, car des capitaux importants sont

investis dans une usine qui n'a de valeur que si elle tourne, de sorte que son propriétaire se trouve pris dans l'engrenage de la production. On ne peut évidemment méconnaître que la justice absolue soit impossible à réaliser en matière fiscale, mais ce n'est pas une raison pour prendre aussi délibérément le parti de l'injustice. La charge d'impôt supportée par l'industrie et le commerce n'est pas susceptible d'être indéfiniment accrue, car au delà d'un certain palier elle ne manque pas d'être répercutée sur le consommateur et de provoquer peu à peu une véritable asphyxie de l'économie.

Tout ceci contribue donc à aggraver dans les périodes de troubles monétaires l'antagonisme latent qui caractérise les rapports existant entre le Fisc et les Contribuables; chacun parle un langage qui lui est propre, l'un considérant l'enrichissement nominal et l'autre l'enrichissement réel. Les entreprises font valoir que leurs bénéfices étant fictifs, les impôts qui les frappent sont injustifiés; découragées par l'ampleur des prélèvements fiscaux, elles en viennent par un réflexe d'autodéfense à dissimuler leurs résultats, oubliant que par là elles provoquent indirectement un nouveau renforcement de la fiscalité et s'engagent ainsi dans un cercle vicieux.

Telles sont en définitive les critiques que l'on peut en période de variations monétaires formuler à l'encontre de tout système fiscal prenant comme base d'imposition les résultats comptables; ces critiques ont été énoncées à de très nombreuses reprises, sous les formes les plus diverses, aussi bien par la doctrine que par les milieux d'affaires et n'ont pu de ce fait rester ignorées des pouvoirs publics. Or malgré cela, l'Administration s'est toujours refusée à abandonner les normes nominalistes applicables dans la détermination de l'assiette de l'impôt; elle fait valoir au contraire un certain nombre d'arguments qui, s'ils ne sont pas une justification du système actuel, n'en viennent pas moins atténuer la portée des remarques précédentes et souligner les difficultés pratiques que rencontrerait la mise en place de toute solution de remplacement.

Le principal reproche consiste, nous l'avons indiqué, à démontrer que l'inflation transforme l'impôt sur le revenu en un impôt payé par le capital. Ce résultat peut au premier abord paraître choquant; mais il importe, pour l'apprécier exactement, de se placer à un autre point de vue. L'inflation suppose par hypothèse que les finances publiques sont grevées de charges très élevées, dont la couverture doit être assurée au maximum par des rentrées fiscales. Or si l'Etat se refusait à opérer tout prélèvement sur le capital, comment pourrait-il se procurer les disponibilités nécessaires pour conjurer avec le déficit du budget, l'extension de l'inflation? Autrement dit, la question fiscale se trouve entièrement dominée par le problème de l'équilibre budgétaire.

Ainsi présenté, cet argument n'a cependant qu'une valeur relative. Que l'Etat soit réduit en période d'inflation à amputer le capital de la nation pour essayer d'équilibrer son budget n'est pas douteux; ce qui est beaucoup plus critiquable par contre, c'est la manière dont il procède en pratique. Au lieu de maintenir les apparences

d'un système fiscal basé sur l'imposition des revenus, alors qu'en réalité, par le jeu de la dépréciation de la monnaie et de ses incidences comptables, l'assiette de l'impôt s'est trouvée déformée, et d'affendre de cette situation de fait le complément de ressources indispensable, il serait préférable et moins hypocrite d'instaurer ouvertement un impôt sur le capital; ce dernier aurait l'avantage d'assurer une répartition plus équitable des charges publiques, au lieu de consacrer comme nous l'avons souligné, un régime d'inégalité fiscale.

Du point de vue pratique, l'Administration fait également valoir qu'il serait très difficile, sinon impossible d'adapter la fiscalité aux situations complexes issues des variations monétaires. Il faudrait tenir compte non seulement du caractère essentiellement variable dans le temps de la valeur de la monnaie, mais également de la situation particulière de chaque entreprise. Or en face d'une réglementation suffisamment souple pour s'adapter à une aussi grande diversité de cas d'espèces, le contribuable ne manquerait pas d'éluider ses obligations; tout le système deviendrait arbitraire et les rentrées fiscales aléatoires.

L'Administration se défend d'ailleurs d'avoir élaboré une doctrine dont l'objectif principal serait de servir ses intérêts en accroissant le rendement des impôts et prétend que la surcharge fiscale qui lui est reprochée en période d'inflation est plus apparente que réelle.

Elle fait observer en premier lieu qu'elle ne limite pas l'application de ses conceptions nominalistes aux seules périodes où elle se trouve en être bénéficiaire; elle continue à s'y conformer même au cas de revalorisation monétaire, malgré la perte de recettes qui en résulte pour elle.

De plus, si l'Administration taxe en période d'inflation des bénéfices fictifs, elle laisse par contre en dehors du champ d'application de l'impôt certains profits réels, mais non apparents: c'est notamment le cas des bénéfices réalisés au détriment des créanciers et que l'on a coutume de désigner sous le nom de « bénéfices d'inflation ». Leur imposition serait d'ailleurs assez difficile à mettre en œuvre, car elle supposerait que l'on a au préalable établi une compensation avec les pertes sur créances. Ainsi se trouve atténuée, au moins en partie, la rigueur de notre système fiscal.

Enfin le Trésor, qui vis-à-vis du contribuable se présente comme un créancier pour les sommes qui lui sont dues, subit les conséquences de la dépréciation monétaire: entre le fait générateur et le paiement effectif de l'impôt s'écoule une période plus ou moins longue, durant laquelle la dette fiscale s'allège réellement par le jeu de la diminution du pouvoir d'achat de l'étalon monétaire. Certains de ces délais sont inévitables, car ils correspondent au temps nécessaire pour permettre aux entreprises de déterminer leurs résultats et à l'Administration d'établir ses rôles. Mais en outre le contribuable a souvent tendance à demander ou à s'octroyer des facilités supplémentaires de paiement. Pareille attitude peut résulter soit d'une impossibilité réelle de se libérer par suite de difficultés de trésorerie, soit aussi, et le cas semble assez fréquent, d'une spécu-

lation sur la continuation de l'inflation et de la hausse des prix : les pénalités les plus draconiennes finissent par devenir illusoires, dès que la dépréciation de la monnaie atteint un certain degré, et il devient dans ces conditions payant de temporiser, contester et faire de la procédure. Ainsi se trouve découragée l'honnêteté fiscale.

En Allemagne dans les années 1923-1924, où l'inflation connut une ampleur inégalée, les conséquences de cette dépréciation des recettes fiscales furent bientôt telles que l'Administration se trouva dans l'obligation d'essayer d'y remédier : la création de nouveaux impôts et l'élévation du taux des anciens se révélant insuffisantes, on imagina le remplacement progressif des impôts directs par des taxes indirectes, dont le recouvrement est plus rapide, puis leur paiement en monnaie légale, mais indexé sur le cours de certains biens. En France où l'inflation n'a jamais pris des proportions aussi démesurées, l'Etat s'est contenté de relever le taux des impôts en vigueur ; incidemment la réforme fiscale de 1948, en réduisant certains délais et instituant un système de paiement par acomptes en matière d'impôt sur les bénéfices des sociétés, contribue à protéger le Trésor contre le risque de dépréciation monétaire.

Pour répondre aux critiques formulées contre l'imposition des plus-values apparentes réalisées en période de dépréciation monétaire, l'Administration met en parallèle la situation du détenteur de valeurs nominales et celle du détenteur de valeurs réelles. Si ce dernier en effet ne s'enrichit pas à la faveur de l'inflation, du moins sauve-t-il son capital, alors que pendant le même temps le possesseur d'une créance ou de liquidités voit sa fortune se déprécier au même rythme que la monnaie. Il se produit ainsi des transferts de pouvoir d'achat considérables et dont l'Etat se trouve être le principal bénéficiaire, puisque la dépréciation de l'étalon monétaire trouve la plupart du temps son origine dans un accroissement opéré au profit du Trésor Public de la circulation fiduciaire. C'est donc à juste titre que l'on a parfois considéré les pertes subies par les valeurs nominales comme un impôt, et dans ces conditions la taxation des plus-values dont bénéficie le possesseur de valeurs réelles, apparaît moins anormale. Alors que l'épargne prêtée se trouve lourdement grevée par l'inflation, il serait contraire à l'équité que le commerce et l'industrie fassent figure de privilégiés et ne supportent pas leur part de sacrifice, pour la seule raison qu'ils ne sont pas atteints directement par les phénomènes monétaires. A fortiori cette argumentation reste-t-elle valable lorsque des biens réels ont été achetés à crédit, ce qui a permis à leur détenteur d'en retirer un profit certain, dont l'exonération serait tout à fait injustifiable.

Quant au reproche qui consiste à prétendre que la taxation des plus-values sur immobilisations est illogique dans un système d'impôt sur le revenu, il semble peu justifié. En effet la cession d'immobilisations par une entreprise s'insère dans le cadre normal de son activité commerciale : lorsqu'ils cessent d'être affectés à la production, ces actifs perdent leur caractère initial pour devenir une marchandise susceptible de provoquer par sa vente un bénéfice ou une perte. Ces actes que le droit civil considérerait comme des opé-

raisons en capital, sont en fait dans le commerce si étroitement liés à l'exploitation que leur résultat ne peut manquer d'être englobé dans les bénéfices de l'entreprise. Ainsi s'estompe la distinction théorique qui sépare le revenu de l'enrichissement en capital.

Si l'on considère de plus que personne n'a jamais mis en doute la déductibilité des moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'immobilisations (alors même qu'elles ne seraient imputables qu'à une revalorisation de l'étalon monétaire), il convient d'être logique et d'admettre comme corollaire l'imposition des plus-values.

Tels sont donc les arguments qui ont été mis en avant pour essayer de défendre les solutions administratives : quelle que soit leur portée, ils sont venus supplanter le souci de faire reposer la fiscalité sur des bases économiques valables, dépourvues de toute contingence monétaire et l'Administration se refuse systématiquement à reconnaître l'incidence des variations de la monnaie. Pareille situation n'est d'ailleurs pas spéciale à notre pays, mais se retrouve partout où sévit l'inflation ; ce n'est que lorsque cette dernière revêt une ampleur telle que l'application des principes nominalistes risque de paralyser la vie économique du pays, que les pouvoirs publics se préoccupent d'apporter quelques allègements à la situation des contribuables : mais encore ne s'agit-il que d'atténuations portant sur des points particuliers et non d'une solution d'ensemble du problème.

Que notre fiscalité dans ces conditions ait conduit à des injustices, cela n'est pas douteux ; néanmoins ce serait commettre une erreur que d'en rendre responsable — comme on a parfois été tenté de le faire — le principe même de l'imposition des revenus : pour juger correctement un système fiscal il importe en effet, avant toutes choses, d'examiner si son application n'a pas été déformée par l'intervention de facteurs étrangers. Or depuis 1917, date à laquelle il fut instauré en France, l'impôt sur le revenu n'a fonctionné que sous un climat de grande instabilité monétaire, de sorte que nous n'en connaissons véritablement qu'une caricature. Il serait tout à fait anormal de vouloir tirer de cette expérience la condamnation d'un type d'impôt qui par ailleurs semble équitable, puisqu'en évitant l'arbitraire du forfait il permet de proportionner le sacrifice du contribuable à ses possibilités réelles de paiement.

Notre système fiscal apparaît donc fondé dans son principe, mais ses modalités d'application méritent par contre des critiques. Il est en effet constamment question de revenu, bénéfice et capital ; or il ne semble pas que ces notions aient fait l'objet d'une analyse suffisante permettant d'une part de les délimiter, d'autre part de leur appliquer un statut fiscal économiquement valable. C'est ainsi notamment que le problème de la nature des plus-values demeure irrésolu : représentent-elles un accroissement de capital ou au contraire un revenu ?

La question reste entière et cette lacune théorique permet à l'Administration de transformer l'impôt sur le revenu en un impôt sur le bénéfice, c'est-à-dire sur l'accroissement de fortune, et de réaliser par conséquent la taxation des plus-values. Telle est la

difficulté majeure que soulève l'application de notre système fiscal et cela non seulement dans les périodes d'inflation, où le problème prend un caractère aigu, mais également dans les périodes de stabilité monétaire (il suffit à ce propos de rappeler les controverses suscitées par la taxation des bonis de liquidation).

L'urgence de cette délimitation à établir entre les notions de capital et de revenu ne doit pas cependant faire oublier la complexité et les difficultés du problème. Nous nous trouvons en effet en présence de deux notions complémentaires qui se définissent l'une par l'autre : le revenu représente le fruit du capital, qui lui-même tire sa valeur de son rendement. (Il arrive même que le capital ne représente rien d'autre que l'évaluation actuelle, l'escompte d'un revenu : tel est le cas notamment de la rente française perpétuelle de 3 %, dont le cours matérialise le droit au paiement d'un intérêt fixe, à l'exclusion de tout remboursement de la somme versée initialement à l'Etat par le souscripteur.) En outre à ces difficultés qui concernent le fond du problème, viennent s'en ajouter d'autres, incidentes mais non moins sérieuses en période de variations monétaires : ces dernières provoquent l'apparition de plus-values (ou moins-values) qui rendent encore plus complexe le problème. Faute d'avoir donné à toutes ces questions une réponse valable, notre fiscalité tend progressivement, et malgré les qualifications qu'elle peut invoquer, vers un régime de prélèvements sur le capital d'autant plus néfastes qu'ils conservent les caractéristiques techniques (taux notamment) de l'impôt sur le revenu.

Enfin nous voudrions terminer par une remarque : nous avons constaté dans les développements précédents la rigueur de la fiscalité dans les périodes d'inflation, cette rigueur résultant d'une part de l'aggravation des taux, d'autre part et surtout de l'extension de l'assiette de l'impôt bien au delà du revenu proprement dit par la taxation de bénéfices fictifs. Si cependant cette fiscalité se révèle à l'expérience relativement supportable aussi longtemps que dure l'inflation, la raison doit en être cherchée dans la dépréciation monétaire qui vient alléger le poids de la dette fiscale des entreprises dans l'intervalle qui sépare la réalisation du bénéfice et le paiement de l'impôt. Dans ces conditions, la stabilisation de la monnaie se traduit ipso facto par une aggravation sensible, bien que non apparente de la charge d'impôt, et rend nécessaire l'adoption de mesures de détente fiscale, si l'on ne veut pas que l'économie soit paralysée par un fardeau devenu insupportable dans une économie fonctionnant désormais en outre au ralenti.

DEUXIEME PARTIE

INCIDENCES DES VARIATIONS DE LA MONNAIE ET DES PRIX SUR LE FONCTIONNEMENT DES ENTREPRISES

La gestion d'une entreprise en période de variations de la monnaie et des prix se heurte à deux problèmes principaux : il s'agit tout d'abord de déterminer des prix de vente qui permettent à l'entreprise de récupérer l'intégralité des frais engagés dans la production et de réaliser en outre un bénéfice au sens économique du mot ; mais en supposant ce problème résolu, l'entreprise ne se trouve pas pour autant préservée contre toutes les pertes de substance inhérentes à la dépréciation de l'étalon monétaire. En effet par le jeu de la rotation des actifs, les marchandises se trouvent remplacées par des valeurs nominales qui subissent désormais le sort de la monnaie, en même temps qu'apparaissent des plus-values fictives, mais que l'entreprise peut être tentée de distribuer au prix d'un amoindrissement de sa capacité de production.

En fait il semble bien que les entreprises ne parviennent que très difficilement à éviter les pertes de substance et il devient indispensable pour elles de remplacer par des capitaux d'emprunt, les capitaux que l'inflation a volatilisés. Ce recours au marché monétaire ou financier revêt du fait des variations du pouvoir d'achat de la monnaie certaines particularités qu'il nous faudra analyser.

Dès lors cette étude de la politique des entreprises se subdivisera en six chapitres.

Chapitre I — Incidence des mouvements de la monnaie et des prix sur la détermination du prix de revient.

Chapitre II — La fuite devant la monnaie.

Chapitre III — La politique des réserves.

Chapitre IV — Le crédit à court terme.

Chapitre V — Le crédit à long et moyen terme.

Chapitre VI — Les augmentations de capital.

Enfin dans un septième et dernier chapitre, nous examinerons les répercussions sur le fonctionnement de l'entreprise d'un type spécial de conjoncture : l'économie de pénurie.

CHAPITRE PREMIER

INCIDENCE DES MOUVEMENTS DE LA MONNAIE ET DES PRIX SUR LA DETERMINATION DU PRIX DE REVIENT

Le prix de revient ou coût de production peut, d'une façon très générale, être défini comme l'ensemble des efforts et sacrifices qui directement ou indirectement ont été consacrés à la production. Sa détermination constitue l'opération fondamentale de toute exploitation commerciale ou industrielle. Une entreprise en effet n'est viable que si l'écoulement des biens produits lui assure au moins la récupération intégrale des frais engagés, sinon l'excédent du prix de revient sur le prix de vente se trouve compensé par un prélèvement sur le capital et l'entreprise est vouée à plus ou moins brève échéance, mais avec certitude à la ruine. En d'autres termes, le coût de production représente pour le prix de vente une limite inférieure, qu'il importe de connaître avec le maximum de précision.

L'analyse des frais d'une entreprise conduit à distinguer, parmi les éléments entrant dans le coût de production, deux catégories bien distinctes :

— d'une part les coûts directs, c'est-à-dire les dépenses engagées pour la production d'un objet nettement individualisé : ce sont principalement la matière première, la main-d'œuvre ;

— d'autre part les coûts indirects, qui profitent à l'ensemble de l'exploitation et pour lesquels on ne peut préciser la part revenant à chaque unité produite : tel est le cas des frais administratifs, des frais financiers, de la dépréciation des immobilisations (1).

(1) Nous préférons cette terminologie de « coûts directs » et de « coûts indirects » à celle souvent utilisée de « coûts proportionnels, fixes, dégressifs ou progressifs ». Cette dernière se trouve en effet toujours entachée d'une certaine équivoque et suppose que l'on a au préalable bien précisé si l'on se place du point de vue de l'entreprise ou du point de vue de l'objet produit. (C'est ainsi que des coûts proportionnels pour l'entreprise sont fixes pour l'objet produit et inversement.)

D'autre part, l'expression de coûts proportionnels et de coûts fixes revêt une allure beaucoup trop mathématique pour correspondre à la réalité économique (l'usure d'un matériel utilisé au-delà de son régime revêt des proportions anormales ; de même une main-d'œuvre surmenée voit son rendement décroître...)

En temps normal, c'est-à-dire en période de stabilité monétaire, le calcul des prix de revient soulève déjà des difficultés; à fortiori celles-ci se trouvent-elles aggravées et multipliées dès qu'interviennent des facteurs monétaires.

En pareille hypothèse en effet les dépenses effectives n'ont de signification véritable qu'au moment précis où elles ont lieu et en fonction de la valeur de la monnaie dans laquelle elles sont exprimées; à tout autre instant par contre elles n'ont qu'une valeur historique et ne représentent qu'un chiffre dénué de signification économique. L'incohérence de toute méthode de calcul des prix de revient basée sur les coûts effectifs, apparaît clairement si l'on observe que son application à des articles identiques, mais fabriqués à des dates différentes ou à l'aide de matières acquises à des dates différentes, peut conduire à des résultats variant dans des proportions considérables.

Il apparaît ainsi déjà très difficile de calculer en période de variations monétaires le coût direct de l'objet produit; à fortiori en est-il de même pour le coût indirect dont la détermination ne relève en pratique que de supputations plus ou moins hypothétiques, parce que toujours entachées d'un très fort coefficient personnel.

En temps normal en effet la masse des coûts indirects d'une entreprise varie relativement peu d'un exercice à l'autre; dès lors en rapprochant son montant global du chiffre d'affaires à réaliser, il devient possible de déterminer le pourcentage à ajouter aux coûts directs pour obtenir le prix de revient total. Il s'agit là d'une solution nécessairement approximative, puisque l'on procède à une extrapolation du passé dans l'avenir, mais suffisante en pratique.

En période de dépréciation ou de revalorisation de la monnaie par contre le raisonnement précédent n'est plus valable, puisque l'hypothèse de la stabilité relative de la masse des coûts indirects n'est plus vérifiée; ces derniers, entraînés par les mouvements de prix, varient à chaque instant et cela aussi bien nominale que réellement; quant au chiffre d'affaires, qui constitue l'autre terme du calcul, il ne peut être lui-même supputé qu'avec de bien minimes chances d'exactitude, étant lui aussi fonction de l'évolution future des prix.

Le problème ainsi posé revêt d'ailleurs une portée très générale, puisqu'il suppose seulement que l'un quelconque des éléments composant le coût de production se trouve affecté par des mouvements de prix : peu importe par conséquent le caractère généralisé ou isolé des hausses ou des baisses de prix observées; peu importent également leur cause et leur amplitude, tout au moins du point de vue théorique (1).

Les difficultés soulevées par l'introduction des facteurs moné-

(1) En pratique en effet, certains mouvements de prix peuvent être considérés comme ayant une incidence négligeable soit parce que leur amplitude reste trop limitée, soit parce qu'ils n'affectent que des éléments très accessoires du prix de revient.

liaires dans la détermination des prix de revient ne sont d'ailleurs pas spéciales à ce domaine, car ce sont en définitive les mêmes que nous avons déjà rencontrées dans l'établissement des bilans.

Comment pourrait-il d'ailleurs en être autrement, puisque la comptabilité analytique d'exploitation s'articule sur la comptabilité financière dont elle reprend par conséquent les principes et... les erreurs. Mais tandis que l'entreprise ne peut dans l'établissement de son bilan échapper à des normes que l'intervention du Législateur fiscal a rendues impératives, dans le domaine des prix de revient et de vente par contre elle jouit d'une liberté plus grande qui lui permet de s'affranchir de principes dont elle a pu reconnaître l'inexactitude. A l'inverse, tandis que les erreurs commises en comptabilité financière peuvent être neutralisées grâce à une politique appropriée, l'insuffisance d'un prix de vente présente un caractère définitif et irréparable.

Malheureusement il semble bien que la pratique ne se soit guère plus souciée dans ce domaine que dans celui de l'établissement des bilans, de rechercher les conséquences de l'erreur monétaire. « L'employeur se préoccupe surtout des frais de production et il est rare qu'il apporte une grande attention aux efforts et sacrifices, auxquels ces paiements correspondent plus ou moins exactement et qui constituent le coût réel de production... L'homme d'affaires moderne accepte les paiements qu'il a à effectuer soit pour des matières premières, soit pour des salaires, comme ils sont, sans s'arrêter à rechercher jusqu'à quel point ils sont l'équivalent des efforts et sacrifices auxquels ils correspondent » (1). Cette remarque d'A. Marshall caractérise très exactement l'état d'esprit que l'on peut observer en période de variations monétaires.

Trop souvent en effet les prix de vente restent basés sur un prix de revient effectif, historique et pour cette raison on observe en période d'inflation une insuffisance manifeste de certains prix, qui ne parviennent pas à assurer le remplacement par l'entreprise des marchandises vendues. Pareille situation constitue évidemment un non-sens, car il ne faut pas oublier que si le commerçant achète pour vendre, il vend aussi pour racheter. De la sorte et malgré l'apparition de bénéfices comptables, la circulation des actifs se révèle génératrice de pertes de substance qu'une conservation pure et simple des stocks eût évitées. La fixation du prix de vente sur la base du prix de revient historique conduit donc l'entreprise en période de hausse des prix à réduire progressivement son activité, en fonction de ses moyens de trésorerie et aboutit ainsi à une liquidation lente mais certaine, opérée au profit du consommateur.

En outre de telles erreurs venant affecter la détermination des prix de vente ont pour résultat de fausser le jeu de la concurrence en faisant bénéficier les entreprises anciennes d'un allègement nominal, mais non réel de leurs charges. Partant de données erronées, ces entreprises réalisent un véritable dumping dont elles ne retirent par ailleurs aucun avantage. Les notions de juste prix et de

(1) A. Marshall : Principes d'économie politique. Tome II, p. 42-44.

concurrence loyale disparaissent et ainsi s'expliquent les écarts souvent fort importants existant entre les prix pratiqués en période d'inflation par des entreprises pourtant similaires.

De même lorsque les prix baissent, on continue à inclure dans le calcul des coûts de production des dépenses nominales, sans tenir compte de la revalorisation de la monnaie. Faute de connaître avec suffisamment de précision leur prix de revient réel, la majorité des entreprises préfèrent manquer des ventes plutôt que de se résigner à pratiquer des prix en baisse, générateurs de pertes apparentes, mais qui, dans la mesure où ils s'accompagnent d'une diminution parallèle du coût de remplacement, leur permettraient en réalité de maintenir leur standing. La baisse n'intervient qu'à la longue, sous la pression de la concurrence exercée par des entreprises nouvellement créées et disposant de matériels et de matières premières, acquis à des prix inférieurs.

Il apparaît donc nécessaire d'introduire dans la technique de détermination des prix de revient des correctifs ou des aménagements destinés à tenir compte de l'action exercée sur l'exploitation par les mouvements de la monnaie et des prix.

Il faut en pratique que la hausse des prix revête une certaine ampleur, pour que les entreprises prennent conscience du changement survenu dans la situation économique générale et s'efforcent de réagir contre l'insuffisance en période de dépréciation monétaire du coût de production historique (1).

D'une part, on assiste à un refus de se lier par des prix applicables pour une période de temps prolongée, de façon à rester constamment maître du tarif de vente.

D'autre part, on enregistre des majorations de prix par suite de l'adjonction au coût de production historique d'une marge de sécurité, destinée à compenser les aléas résultant de la hausse des prix. L'activité économique intense et souvent presque euphorique qui caractérise de telles périodes, facilite l'acceptation par la clientèle de ces hausses.

Mais il ne s'agit encore que d'une réaction empirique ne procédant d'aucune conception théorique : chacun s'efforce de suivre le mouvement de hausse qu'il observe autour de lui, mais bien rares sont encore au début d'une période d'inflation les chefs d'entreprises qui ne voient dans ces ajustements de prix qu'une manifestation de la dépréciation monétaire ou qui se réfèrent à la notion de coût de remplacement. Les hausses de prix ainsi pratiquées sont en général tout à fait arbitraires et peuvent être soit insuffisantes, soit excessives. La plupart du temps elles sont considérées par ceux-mêmes qui les appliquent comme des superbénéfices, alors qu'elles

(1) Il est à remarquer d'ailleurs que l'économie s'est rendu compte plus rapidement de l'existence de pertes de substance dans ce domaine que dans celui des bilans, où l'erreur monétaire se manifeste suivant des processus plus abstraits et plus complexes.

ne représentent (en partie tout au moins) que l'inclusion dans le prix de revient d'un facteur nouveau : le risque monétaire.

De telles pratiques jouent d'ailleurs à sens unique, car en période de revalorisation monétaire chacun s'efforce de maintenir des prix de vente basés sur son coût historique.

Tandis que l'économie se prête volontiers à la hausse des prix, elle n'accepte que contrainte et forcée la baisse. Et pourtant dans un cas comme dans l'autre il s'agit d'une simple adaptation des prix à la conjoncture et les écarts de cours enregistrés ne font en première approximation que compenser les variations du pouvoir d'achat de la monnaie. L'explication de cet illogisme réside dans la conception nominaliste des phénomènes de prix : tandis que la hausse des prix a été regardée comme un profit que l'on s'empresse de réaliser, la baisse opérée en période de revalorisation de la monnaie est considérée comme un sacrifice, comme une perte à laquelle on ne se résout que si l'on ne peut faire autrement.

Mais à l'empirisme et à l'absence de conception théorique succèdent bientôt, si l'inflation se poursuit, des rectifications de prix de revient mieux étudiées et reposant maintenant sur une base économique valable. On commence à se rendre compte que ce problème de la détermination des prix de vente s'inscrit dans le cadre d'un problème plus général qui est celui de la révision des calculs économiques à la suite des changements de valeur de l'étalon monétaire. Cette idée se dégage d'ailleurs d'autant plus rapidement que la hausse des prix revêt elle-même un rythme plus rapide. Finalement le prix de revient historique, même assorti d'une marge de sécurité, est abandonné, de telles majorations de prix se trouvant rapidement dépassées par les événements.

L'introduction du facteur monétaire dans le calcul des prix de revient revêt alors des modalités variables.

Un premier procédé — qui a été fréquemment employé dans le passé et qui de nos jours encore semble-t-il, est appliqué par certaines entreprises — consiste à évaluer tous les éléments du prix de revient en une monnaie théorique, la monnaie-or, par l'intermédiaire du cours de l'or ou d'un taux de change. Puis pour perfectionner cette méthode on eut recours à des indices plus complexes, éliminant l'influence des facteurs spéculatifs et dont les variations tendent à s'identifier avec celles du pouvoir d'achat de la monnaie : tels sont l'indice des prix à la consommation, l'indice des prix de gros...

Enfin à l'usage il est apparu que même ces indices ne pouvaient satisfaire pleinement les besoins de la pratique, car ils se révèlent incapables de traduire les disparités que l'on observe par delà tout mouvement général des prix et qui viennent affecter les divers éléments composants d'un coût de production : c'est ainsi que les matières premières sont en général à l'avant-garde de la hausse (surtout si elles relèvent d'un marché mondial ou si elles sont importées). Par contre les salaires ne suivent bien souvent qu'avec retard

la hausse des prix (1). La dépréciation monétaire s'accompagne également d'un allègement réel des charges financières afférentes au passif à long terme. De même encore la proportion des frais de transport incorporés dans le prix de revient va en diminuant, les prix des chemins de fer étant maintenus artificiellement bas grâce au financement par le contribuable de leur déficit. A l'inverse la charge fiscale ou parafiscale par unité produite va constamment en s'accroissant en période d'inflation.

Des constatations de même ordre peuvent être faites lorsque la monnaie se revalorise : les matières premières notamment baissent plus vite que le coût de la main-d'œuvre... Par contre il est un facteur dont l'importance s'accroît sensiblement, c'est le risque de non-paiement.

De tout ceci, il résulte que les variations monétaires conduisent à un véritable bouleversement de la structure des prix de revient, et il faut par conséquent se préserver d'une tendance qui consisterait à porter un jugement sur tel ou tel prix particulier, simplement en se référant à un indice général. Tous les éléments du coût de production ne varient pas proportionnellement et, par le jeu de ces disparités, certains prix se trouvent en retard, d'autres en avance sans que l'on puisse en conclure que ceux-ci sont insuffisants et ceux-là excessifs.

Dès lors toute méthode qui détermine un prix de revient actuel, en appliquant à un prix de base un coefficient de dépréciation de la monnaie, se révèle inexacte et c'est la raison pour laquelle a été mise en avant la notion de coût de remplacement ou de reproduction, qui abandonne toute référence au passé, pour ne tenir compte que de la conjoncture actuelle. Pareille méthode présente l'avantage de s'adapter à la situation spéciale de chaque entreprise et aux disparités de prix venant affecter la structure de son coût de production; elle satisfait pleinement aux exigences d'une exploitation rationnelle, puisqu'elle assure une rotation normale des capitaux et garantit à l'entreprise le maintien de son potentiel de production. Par contre du point de vue pratique elle soulève de très sérieuses difficultés.

Tout d'abord il convient de bien définir ce que l'on entend par coût de remplacement; étant donné le but poursuivi, qui est de permettre à l'entreprise de renouveler les marchandises et les services consommés dans le cycle de production, il ne peut s'agir que d'un prix futur, valable pour le moment où aura lieu la reconstitution effective des stocks, c'est-à-dire un prix probable, donc affecté d'un fort coefficient personnel. Dès lors il apparaît nécessaire, si l'on veut éviter de sombrer dans l'arbitraire, de compléter la mise en œuvre de cette méthode par l'application d'une politique d'achat

(1) Il serait d'ailleurs excessif de vouloir tirer de cette constatation une conclusion à priori : en effet cette diminution apparente de la part revenant aux salariés dans la production se trouve compensée en partie tout au moins par un ensemble de mesures sociales, visant à limiter l'accroissement du coût de la vie et qui se traduisent notamment par le blocage des loyers et du prix des denrées de grande consommation et par l'octroi de subventions financées par le contribuable (et non par l'employeur de main-d'œuvre).

rigoureuse, limitant au maximum le terme des prévisions à incorporer dans le calcul.

D'autre part à ces difficultés viennent encore s'en ajouter d'autres, dès que l'on aborde l'application de la théorie du coût de remplacement en matière d'amortissement industriel : que faut-il en effet entendre par remplacement des immobilisations ? Il apparaît inconcevable qu'après dix ou vingt ans d'usage tel matériel soit remplacé par un autre identique, qui, compte tenu du progrès du machinisme (et à supposer qu'on le fabrique toujours), apparaîtrait singulièrement démodé et vétuste ⁽¹⁾.

Enfin l'application de la théorie du coût de remplacement aux frais indirects se révèle pratiquement impossible : on se trouve en présence d'une masse de dépenses tout à fait hétéroclites, dont on ne peut déterminer à l'avance l'évolution. Aussi se contente-t-on la plupart du temps d'appliquer aux frais généraux de l'exercice précédent un indice représentant le coefficient de dépréciation de la monnaie, procédé forfaitaire mais inéluctable, qui peut-être d'ailleurs ne donne pas des résultats très éloignés de ceux qui résulteraient de l'application intégrale de la théorie du coût de remplacement : en effet l'indice général adopté, s'il a été convenablement choisi, a des chances de ne s'écarter que très peu de la moyenne des indices particuliers afférents à chaque catégorie de frais.



Le problème de la détermination pratique du coût de production soulève donc en période de variations monétaires des difficultés considérables et bien souvent les entreprises, après avoir constaté l'insuffisance manifeste du prix de revient historique, doivent reconnaître qu'elles sont dans l'incapacité de déterminer leur véritable coût de production, cette opération se trouvant grevée d'inconnues d'autant plus nombreuses que le processus de fabrication est plus long et plus complexe. Dès lors il devient tentant, à la faveur de l'anarchie économique qui accompagne toute période d'inflation, de faire abandon de toute conception théorique et de ne plus chercher qu'à accroître au maximum l'écart entre le prix de vente et le prix d'achat, autrement dit de vendre le plus cher possible dans l'état du marché.

A ce propos une remarque doit être faite : même en supposant exactement connu le coût de remplacement de l'objet vendu, son prix ne pourra pas toujours être fixé en conséquence, car dans bien des cas la situation du marché ne permet pas de pratiquer des prix de vente suffisants pour assurer le renouvellement des biens et services utilisés dans le processus de production.

Tout d'abord l'entreprise, sous l'action de la concurrence, se trouve dans l'obligation d'aligner ses prix de vente sur le pouvoir d'achat de la clientèle. Or en période de dépréciation monétaire le pouvoir d'achat de certaines catégories sociales (retraités et rentiers notamment) subit une amputation sensible et l'on observe une dimi-

(1) Cf. p. 207.

nution de la demande de ces consommateurs, qui trouvent les prix trop élevés eu égard à leurs revenus. Il n'est pas exact de prétendre, comme on l'a fait souvent, que la théorie du coût de remplacement méconnaît le mécanisme de la formation des prix : le coût de remplacement constitue bien un élément d'appréciation en vue de la fixation d'une politique commerciale, mais ce n'est pas lui qui constitue l'élément déterminant du prix de vente, ce rôle revenant à la situation du marché, au rapport existant entre l'offre et la demande.

En outre la plupart du temps en période d'inflation, commerçants et industriels ne sont pas maîtres de leurs prix : pour tenter d'enrayer la dépréciation de l'unité monétaire, les pouvoirs publics multiplient en effet les lois réprimant la spéculation, rendue responsable du renchérissement général, et instaurent sinon un blocage, du moins un contrôle des prix sanctionné par des peines sévères. Or toute cette législation ne veut connaître que le prix de revient nominal et c'est par rapport à ce dernier que sont jugés les prix pratiqués, sans qu'il puisse en aucune manière être tenu compte du coût de remplacement. Non seulement cette réglementation méconnaît la réalité économique, mais du point de vue pratique son application brutale aboutit à des résultats choquants : elle postule en effet, ainsi que nous l'avons déjà indiqué, que le prix de vente d'une même marchandise doit varier suivant sa date et son prix d'acquisition, si bien que tel commerçant vendant meilleur marché que son concurrent, pourrait néanmoins être accusé de spéculation illicite parce qu'il s'est approvisionné à des cours très bas et que sa marge nominale est jugée excessive.

En réalité et malgré les sanctions draconiennes qu'elle comporte, toute cette réglementation apparaît peu apte à s'opposer efficacement à la hausse des prix, car elle s'attaque non aux causes, mais seulement aux effets de la maladie monétaire : aussi longtemps que la conjoncture restera inflationniste, rien ne saurait empêcher les prix de monter. Tout au plus cette législation peut-elle freiner la dégradation de l'unité monétaire : en modérant la hausse du coût de la vie (et il convient de noter à ce propos que le blocage des prix vise en premier lieu les denrées de première nécessité et s'accompagne en outre fréquemment de l'octroi de subventions) elle fait échec aux demandes de relèvement de salaires et au renchérissement général qui ne manquerait pas d'en résulter ; mais ce résultat est acquis au prix de pertes de substance considérables pour les entreprises.

Que survienne ensuite une période de revalorisation de la monnaie et le Législateur n'hésitera pas, après avoir dans la période de dépréciation monétaire fait pression sur les prix pour les empêcher de monter, à recourir maintenant à des baisses autoritaires pour vaincre les obstacles pouvant s'opposer à l'adaptation de ces mêmes prix à la nouvelle valeur de l'étalon monétaire. Autrement dit l'intervention des pouvoirs publics tend avec continuité à réduire les prix à la consommation, afin d'accroître le pouvoir d'achat des classes les moins favorisées.

Enfin il importe, pour clore ce chapitre, de faire une remarque : les entreprises n'accordent en période de dépréciation monétaire qu'une attention trop réduite à la surveillance de leurs prix de revient et à l'évolution des éléments qui les composent. Les profits sont recherchés beaucoup plus dans la spéculation que dans l'amélioration du processus de production et la compression des prix de revient. Le Chef d'entreprise, ébloui par l'accroissement inaccoutumé des résultats comptables, ne sait plus s'opposer à l'augmentation des charges jusqu'au jour où la stabilisation de la monnaie étant réalisée, il découvre soudain que son coût de production non seulement peut, mais doit être abaissé, s'il veut demeurer compétitif.

CHAPITRE II

LA FUITE DEVANT LA MONNAIE

Le capital, les réserves, les provisions, les fonds d'amortissement et plus généralement toutes les ressources propres de l'entreprise ont leur contrepartie indivise dans l'ensemble de l'actif et se déprécient ou se revalorisent en même temps que les biens dans lesquels ils sont remployés; or parmi ces biens figurent non seulement des valeurs réelles, mais également des valeurs nominales exposées par nature à subir directement les effets de la dépréciation de la monnaie.

Dès lors, pour s'affranchir du risque monétaire, l'entreprise doit avant toute chose s'efforcer d'éliminer de son bilan tous les actifs libellés en monnaie, en les convertissant systématiquement en valeurs réelles. Quant aux créances non mobilisables et au minimum de trésorerie nécessaires pour faire face aux charges quotidiennes de l'exploitation, ils pourront être neutralisés par la présence dans l'entreprise d'un passif monétaire de même importance, de telle sorte que l'incidence de la dépréciation ou de la revalorisation de la monnaie sur l'ensemble des actifs et des passifs nominaux soit nulle.

Autrement dit l'élimination du risque monétaire suppose que la totalité des ressources propres de l'entreprise est investie en valeurs réelles, tandis que sa trésorerie est constituée par des capitaux d'emprunt.

Mais si tel est du point de vue théorique l'équilibre financier idéal vers lequel doit tendre en période d'inflation tout bilan, sa mise en œuvre pratique appelle cependant quelques remarques.

Tout d'abord, il convient d'observer que les réactions des entreprises devant les mouvements de prix sont loin d'être uniformes : sans doute si la hausse présente un caractère nettement inflationniste et si aucune perspective de stabilisation ne se dessine dans l'immédiat, assistera-t-on à une ruée sur les valeurs réelles, toute difficulté d'approvisionnement conduisant en pareil cas à une restriction volontaire des ventes; par contre si les dirigeants de l'entreprise ne pensent pas que les hausses jusque-là enregistrées

puissent se poursuivre ou se maintenir, ils limiteront leurs achats afin de réduire le risque de vente à perte.

En outre le résultat qui est attendu de cette politique de stockage des valeurs réelles est susceptible de varier : ou bien il s'agit de profiter de la hausse des prix pour réaliser d'importantes plus-values (dont le bénéficiaire ne soupçonne d'ailleurs pas toujours le caractère fictif) et l'entreprise se trouve alors tentée de recourir au crédit pour poursuivre ses achats spéculatifs et accroître ses profits; ou bien au contraire ses dirigeants, plus prudents, se refusent à prendre les risques élevés inhérents à toute spéculation sur l'avenir de la monnaie et veulent simplement se prémunir contre les pertes de substance. Tout dépend dans ce domaine non seulement de la connaissance que peut avoir le chef d'entreprise de l'incidence des mouvements des prix, mais également de son opinion quant à l'évolution future de la conjoncture et enfin des risques qu'il accepte de courir.

De toute façon si la dépréciation monétaire est rapide, il se produit un véritable rush sur les valeurs réelles : c'est la fuite devant la monnaie, que l'on observe à tous les stades et dans toutes les branches de l'activité économique.

Du point de vue financier les conséquences de cette politique sont importantes : elle tend tout d'abord à la disparition des valeurs nominales du bilan et contribue ainsi à susciter des difficultés de trésorerie ⁽¹⁾; en outre dans la plupart des cas on peut observer un bouleversement encore plus profond de la structure interne de l'entreprise : les achats de valeurs réelles portent en effet non seulement sur des marchandises — c'est-à-dire sur des actifs circulants — mais également sur des immobilisations de toutes sortes ⁽²⁾. Or une gestion soucieuse d'assurer une rentabilité optima aux capitaux investis, doit préserver l'entreprise de l'insuffisance (aussi bien d'ailleurs que de la surabondance) de moyens liquides et maintenir une certaine proportion entre les actifs immobilisés, les stocks et la trésorerie. Au lieu de cela on constate en période d'inflation, dans nombre d'entreprises, une surcapitalisation qui, loin de correspondre

(1) Les difficultés de trésorerie observées en période d'inflation ont parfois été interprétées (très paradoxalement d'ailleurs) comme résultant d'une insuffisance des moyens de paiement mis à la disposition de l'économie, alors qu'au contraire la hausse des prix est imputable à des émissions de billets non gagés ou à un trop grand libéralisme de la politique de crédit. En fait ces difficultés de trésorerie proviennent de ce que les entreprises investissent et s'endettent au-delà de leurs possibilités financières.

(2) Parmi ces immobilisations figurent en bonne place les participations au capital d'autres entreprises : les négociations de paquets de majorité sont florissantes et permettent de réaliser ces vastes concentrations verticales ou horizontales que l'on peut observer dans toute période d'inflation. Malheureusement de telles prises de participations ne suivent pas toujours un plan préétabli; elles s'opèrent au gré des circonstances et groupent des entreprises hétéroclites. Le point de vue financier l'emporte sur le point de vue industriel : on se préoccupe moins de produire que de combiner des affaires. La source du profit n'est plus recherchée dans le progrès technique, mais dans des spéculations et des combinaisons la plupart du temps artificielles et qui ne pourront se maintenir après la stabilisation.

à une extension de l'affaire, ne fait que traduire une détérioration de sa structure financière (1).

Enfin, les entreprises ont tendance, surtout si la dépréciation de la monnaie est rapide, à acheter n'importe quoi à n'importe quel prix, même des biens n'ayant aucun rapport avec l'activité exercée et qui en fait constituent du point de vue exploitation des non-valeurs.

Une politique aussi systématique d'achat de valeurs réelles ne peut être que provisoire. Non seulement elle devra cesser dès que la hausse des prix sera enrayée, mais l'entreprise devra alors être capable d'améliorer sa liquidité et de revenir vers son équilibre financier en remobilisant une partie des valeurs réelles précédemment acquises. Or pareille reconversion se révèle en fait très difficile à opérer.

L'arrêt de la hausse des prix se traduit par un revirement complet de la conjoncture : non seulement la capacité d'achat de nombreuses catégories sociales se trouve réduite, mais le consommateur vit sur les stocks précédemment accumulés ou réduit ses achats au strict minimum dans l'attente de baisses des prix. Par contre nombre d'entreprises qui ont cédé à l'ambiance euphorique de la période de hausse des prix, se présentent maintenant sur le marché avec un potentiel de production accru. Dans ces conditions la stabilisation ou la revalorisation de la monnaie s'accompagnent d'une rupture d'équilibre entre l'offre et la demande : d'acheteur le marché devient maintenant vendeur. Le commerçant et l'industriel, au lieu d'imposer leurs prix comme auparavant, voient le client se dérober et cette situation ne tarde pas à se concrétiser dans des baisses de prix dont l'ampleur est d'ailleurs variable suivant les marchandises ou plus précisément suivant l'élasticité ou la rigidité de leur demande et de leur offre.

Or c'est précisément au milieu d'un tel climat que la plupart des entreprises se trouvent dans l'obligation urgente de se reconstituer une masse de liquidités : en fait non seulement les immobilisations proprement dites sont invendables, mais les stocks de marchandises eux-mêmes apparaissent difficilement réalisables à bref délai et dans des conditions qui soient en rapport avec un prix d'achat souvent élevé.

Dès lors il ne reste à ces entreprises d'autre alternative que de continuer à recourir à des crédits dont le coût réel n'est plus désormais tempéré par la dépréciation monétaire ou de réaliser à tout prix les excédents de stocks, ce qui se traduit par des pertes importantes.

(1) Il convient d'ailleurs dans le cas de remploi en immobilisations d'être très prudent avant de conclure à la surcapitalisation : en effet les remplacements d'immobilisations sont souvent réalisés par anticipation, de sorte que les anciennes machines et les nouvelles figurent simultanément à l'actif du bilan, sans qu'il y ait véritablement extension de l'outillage. A l'inverse les immobilisations acquises en remplacement des anciennes, leur sont rarement identiques : elles correspondent en général à un potentiel de production accru et qui n'est plus en rapport avec les moyens financiers dont dispose l'entreprise.

La dépréciation de la monnaie et les risques qu'elle comporte, ont relégué au second plan un principe pourtant fondamental de la gestion des entreprises, à savoir la nécessité de faire circuler le plus rapidement possible les capitaux et de ne pas grever l'exploitation par des immobilisations ou des stocks excessifs, qui constituent une charge très lourde; le retour à une situation économique plus normale qui découle de la stabilisation, vient opérer un brutal rappel à l'ordre et sanctionner sévèrement l'oubli de ces principes.

En pratique le problème du dosage à établir en période de variations monétaires à l'intérieur de l'entreprise entre valeurs réelles et valeurs nominales est donc beaucoup plus complexe qu'il peut paraître au premier abord et les achats de valeurs réelles ne sauraient, pour des raisons de prudence, être poussés au-delà de certaines limites, car ils rendraient l'entreprise trop vulnérable en cas de stabilisation ou de revalorisation de la monnaie. Il apparaît préférable de conserver une certaine masse de manœuvre liquide ou réalisable, quitte éventuellement à subir de ce fait quelques pertes de substance, plutôt que de spéculer systématiquement sur de nouvelles dépréciations de l'unité monétaire et risquer de s'immobiliser complètement dans des valeurs réelles, qui d'un jour à l'autre peuvent devenir invendables et paralyser l'exploitation.

Autrement dit, la situation de l'entreprise dépend non seulement de l'importance de ses ressources propres, mais aussi et surtout de la manière dont elles ont été employées. Le capital, les réserves, les provisions et les fonds d'amortissement valent ce que vaut l'actif représenté et seule une gestion avisée permettra d'éviter qu'ils ne soient perdus lors d'accidents économiques.

Le problème ainsi posé ne constitue qu'un cas particulier du problème plus général de la conservation de la valeur dans le temps et qui est lié non plus à l'existence des seules fluctuations monétaires, mais aux risques de toutes sortes auxquels peut se trouver exposée une entreprise.

A ce propos on a parfois fait remarquer que des réserves investies dans l'exploitation voient leur sort lié à celle-ci : survienne une crise et ces réserves représentées en partie par des marchandises ou des immobilisations non seulement ne seront d'aucune utilité, mais se volatiliseront. Dès lors il pourrait sembler indiqué de les maintenir sous forme de liquidités ou de biens facilement réalisables, mais non engagés dans la production. La situation de l'entreprise se trouverait renforcée par l'existence de cette masse de ressources qui permettrait d'affronter plus facilement les moments difficiles. Ce raisonnement était tenu principalement à propos des fonds d'amortissement qui, à la différence des réserves, ont une destination bien déterminée et devront inévitablement être mis à contribution dans un délai plus ou moins long pour renouveler les immobilisations et assurer le maintien de la puissance de production de l'entreprise.

Déjà en temps normal une telle solution se heurte à des difficultés d'application sérieuses : en quels biens convient-il en effet de remployer ces réserves et amortissements ? Les valeurs mobi-

lières à revenu variable répondent bien au critère de liquidité si leur marché est suffisamment large, mais en cas de crise économique générale elles supportent le même risque que l'entreprise et sont pour cette raison à exclure. Il en va de même pour les valeurs mobilières à revenu fixe qui comportent sans doute des aléas moindres, mais dont les cours sont malgré tout sujets à des variations de grande amplitude en liaison avec l'évolution du taux d'intérêt. Dès lors si l'on veut que soient assurées simultanément la liquidité et la sécurité, il ne reste guère comme placement valable que le dépôt à vue ou la souscription de bons à court terme (Bons du Trésor notamment); mais le rendement est manifestement insuffisant, surtout si par ailleurs l'entreprise se trouve dans l'obligation de recourir à des crédits onéreux. Il apparaît donc en définitive que des réserves investies dans l'entreprise ne supportent pas plus de risques, mais rapportent davantage que des placements extérieurs dont la rentabilité se trouve au surplus amoindrie par des impositions en cascade que l'autofinancement a le mérite d'éviter.

En tout cas s'il est discutable en période de stabilité monétaire, le réinvestissement au moins partiel des réserves et amortissements en matériel ou marchandises s'impose en période d'inflation, car il a l'avantage de protéger l'entreprise contre les effets de la dépréciation monétaire, tandis que la recherche de la liquidité conduit au contraire à une utilisation des capitaux qui serait la source de pertes de substance très importantes.

CHAPITRE III

LA POLITIQUE DES RESERVES

Le remploi des capitaux en valeurs réelles ne solutionne pas cependant de façon définitive le problème de la protection de l'entreprise contre les effets des variations monétaires. Nous avons pu en effet constater au cours de la première partie de cette étude que la dépréciation de la monnaie se traduisait, dans l'état actuel de la doctrine comptable, par l'apparition dans les bilans des entreprises de résultats nominaux, fictivement majorés et qui n'ont plus aucun rapport avec la réalité. Dès lors la distribution de ces prétendus bénéfices, tout à fait légale si l'on s'en tient à une interprétation étroite et littérale des principes juridiques, n'en constitue pas moins du point de vue économique, dans nombre de cas, une véritable distribution de dividendes fictifs : ce n'est pas un surplus d'actif dégagé par l'exploitation qui sort ainsi de l'entreprise, mais une partie de son capital réel. De telles répartitions s'accompagnent nécessairement d'une réduction du potentiel de production de l'entreprise et équivalent à sa liquidation progressive.

Mais tandis que certaines pertes de substance subies par l'entreprise résultent de circonstances qui lui sont extérieures et auxquelles elle ne peut se soustraire (fiscalité, concurrence ne permettant pas de pratiquer des prix de vente suffisants eu égard au coût de remplacement, dépréciation des valeurs nominales...), en matière de distribution de bénéfices il en va tout autrement. L'entreprise conserve en effet dans ce domaine toute sa liberté d'action et il lui suffit, pour éviter que l'erreur comptable ne devienne génératrice de nouvelles pertes de substance, de conserver par devers elle ces pseudo-bénéfices ; le premier objectif d'une politique financière rationnelle consistera donc à virer aux comptes de réserves la partie fictive du résultat comptable.

Il importe à ce propos d'ailleurs de faire une remarque : au sens véritable du mot, les réserves sont constituées par des bénéfices non distribués et représentent l'épargne de l'entreprise. Leur fonction est double : d'une part elles constituent une assurance destinée

à faire face au risque de perte du capital et aident à surmonter les perturbations venant troubler l'exploitation; d'autre part elles sont un instrument d'expansion et donnent à l'entreprise des moyens de se développer sans recourir à des capitaux extérieurs onéreux (autofinancement).

Or en période de dépréciation monétaire, ce n'est que par une analogie purement formelle que l'on continue à appliquer le nom de réserve aux résultats comptables non distribués. Ces soi-disant réserves, au lieu de représenter un surplus d'actif, ne sont en réalité qu'une partie du capital mise à jour par la dépréciation monétaire, qu'un compte de régularisation destiné à en adapter l'expression nominale à la nouvelle valeur de la monnaie; elles ne correspondent dans la grande majorité des cas qu'au maintien du standing de l'entreprise, quand elles ne cachent pas un appauvrissement réel, une diminution du potentiel de production. Dans ces conditions on ne saurait donc véritablement prétendre qu'il y a autofinancement (1). Seuls donnent lieu à autofinancement au sens économique du mot les bénéfices réels et l'on sait qu'ils sont en période de variations monétaires fort différents des bénéfices comptables.

Il importe donc parmi les réserves figurant au bilan d'une entreprise de distinguer :

— d'une part les réserves réelles, qui correspondent à des bénéfices réels et représentent effectivement un supplément d'actif;

— d'autre part les réserves que l'on pourrait qualifier de nominales, parce qu'elles correspondent aux bénéfices fictifs dégagés en période de dépréciation monétaire par l'application de normes comptables nominalistes; en cas de renversement de la conjoncture ces réserves serviront à amortir les pertes apparentes, mais fictives elles aussi, dégagées par la comptabilité.

Déjà en temps normal, c'est-à-dire en période de stabilité monétaire, la doctrine financière mettait l'accent sur la nécessité pour l'entreprise de se constituer des réserves, par suite des aléas de toutes sortes auxquels sont de nos jours vouées les affaires. A cette raison pourtant suffisante par elle-même, les troubles monétaires sont venus en ajouter une autre encore plus impérieuse : étant donné les difficultés et les imprécisions auxquelles se heurte dans la pratique la détermination du bénéfice réel d'exploitation, la prudence conduit à mettre en réserve systématiquement des résultats dont on ne peut savoir avec suffisamment de certitude, s'ils sont réels ou fictifs.

Les modalités techniques de cette politique sont d'ailleurs susceptibles de varier d'une entreprise à l'autre. Tantôt on crée des provisions de renouvellement, des fonds d'amortissement complémentaires ou des réserves de toutes sortes; tantôt au contraire on procède de façon occulte, en sous-évaluant certains éléments d'actif,

(1) En particulier il serait vain de compter sur ce soi-disant autofinancement pour moderniser ou rééquiper un pays ravagé matériellement et financièrement par la guerre et l'inflation.

quille à opérer hors comptabilité les réintégrations fiscales nécessaires. Autrement dit, la rétention dans l'entreprise des bénéfices peut s'effectuer soit avant, soit après leur comptabilisation au bilan. En dehors des considérations d'ordre fiscal, de nombreux facteurs sont susceptibles d'intervenir dans le choix d'une politique en cette matière.

On reproche en général aux réserves occultes de faire bon marché du principe de la sincérité des bilans et de fausser le jugement des tiers sur la situation exacte de l'entreprise. En réalité cet argument n'a qu'une valeur très relative et ne peut être véritablement retenu que dans la mesure où les prix restent stables. En période de variations monétaires, ainsi que nous l'avons souligné, les normes comptables traditionnelles ne permettent plus de dégager le résultat économique d'exploitation, et dans ces conditions il n'est plus possible d'obliger les entreprises à continuer à respecter de telles normes au nom de la sincérité du bilan. Au contraire la constitution de réserves occultes, en rapprochant le bénéfice comptable du bénéfice réel, peut, dans une certaine mesure, faciliter une meilleure appréciation de l'entreprise, en évitant l'optimisme excessif qui résulterait de la lecture de comptes systématiquement faussés par la dépréciation monétaire.

A un autre point de vue par contre, la présence dans un bilan de réserves occultes ne va pas sans dangers : il s'agit en effet d'actifs laissés à la libre disposition des Administrateurs de l'entreprise et gérés par eux en dehors de tout contrôle. Sans doute les dirigeants sociaux doivent-ils parfois pouvoir disposer de capitaux, sans être obligés de recourir à des prélèvements visibles susceptibles d'être mal interprétés (de telles pratiques peuvent notamment s'inscrire dans le cadre d'un effort de stabilisation des dividendes); mais la systématisation d'une telle politique devient dangereuse : outre les possibilités de fraudes de toutes sortes qu'elle offre, elle peut conduire également les responsables de la gestion de l'entreprise à des conclusions erronées (1). Déjà très délicate en temps normal, la gestion des réserves occultes devient pratiquement inextricable en période de variations monétaires.

Bien que cette politique de rétention des bénéfices nominaux constitue un impératif de la gestion financière des entreprises en période de dépréciation monétaire, il faut bien reconnaître que son application est cependant loin d'être générale et ne procède en outre, la plupart du temps, que de raisons étrangères au fond du problème : quelle que soit en effet son opinion sur l'importance du résultat net, le chef d'entreprise peut pour divers motifs (désir de ne pas attirer la concurrence ou de ne pas susciter de revendications sociales...) minorer ses bénéfices apparents en créant des réserves officielles ou occultes; le désir de bénéficier de dispositions fiscales

(1) Cf. page 24, al. 3.

avantageuses (1) ou de s'affranchir d'impôts jugés excessifs, conduit au même résultat; de même encore l'étroitesse des trésoreries peut faire obstacle à des distributions de dividendes. Les motifs sont donc des plus variés, qui conduisent à la constitution de réserves, et ils viendront jouer un rôle décisif non seulement dans le choix du mode de comptabilisation de ces réserves, mais également dans la détermination de leur montant. C'est pourquoi il serait préférable que cette rétention des bénéfices nominaux, au lieu d'être réalisée de façon incidente, le soit en pleine connaissance de cause, en fonction des impératifs de la situation monétaire, car, de cette manière seulement, pourraient être assurées la généralisation et la rationalisation de cette politique.

Trop nombreux sont encore les dirigeants d'entreprises qui derrière les chiffres du bilan ne savent pas discerner la réalité : ils ne sont attentifs en période de hausse des prix qu'à l'accroissement du résultat comptable et à la possibilité légale de majorer le dividende, sans se rendre compte que ces distributions massives viendront amputer la substance de l'entreprise, au lieu de n'être prélevées que sur le supplément d'actif dégagé par l'exploitation. Ici encore le rôle éducateur de la fiscalité se révèle néfaste : n'est-il pas logique en effet, puisque l'on a payé l'impôt, de considérer comme bénéfices les sommes taxées et pourtant de les distribuer ?

En second lieu, et à supposer même que les dirigeants de l'entreprise soient conscients de sa situation réelle, il leur est souvent très difficile de s'opposer aux exigences des actionnaires et autres ayants droit aux bénéfices. Déjà en temps normal ces derniers ont tendance à oublier que les réserves, en consolidant l'entreprise, accroissent la sécurité et la rentabilité future de leur placement : désireux de percevoir au plus tôt les sommes susceptibles de leur revenir, ils réclament une distribution aussi large que possible du bénéfice figurant au bilan. Tenu à l'écart de la gestion et dépourvu de moyens d'information, l'actionnaire continue en période d'inflation à se fier aux chiffres qui lui sont présentés, et n'éprouve aucun scrupule à réclamer la répartition de ce que l'on baptise réserve ou bénéfice, sans même se douter que la plupart du temps le dividende qu'il perçoit ainsi vient entamer son capital réel. En outre la dépréciation monétaire elle-même vient lui apporter un argument supplémentaire : nous avons vu en effet que les réserves, tout comme les valeurs nominales, se déprécient en même temps que la monnaie. Dès lors pourquoi l'actionnaire renoncerait-il dans le présent à des

(1) Cf. Provisions de renouvellement (Décret-Loi du 30 janvier 1941 et Décret-Loi du 2 mai 1938).

Dotation pour approvisionnements techniques (Décret n° 48-1986 du 9 décembre 1948).

Provisions pour fluctuations des cours (Décret n° 48-1986 du 9 décembre 1948).

Provisions pour bénéfices investis dans les stocks (Loi n° 51-29 du 8 janvier 1951).

Provisions pour reconstitution du stock indispensable (Loi n° 52-401 du 14 avril 1952).

Provisions pour hausse des prix (Loi du 28 décembre 1959).

bénéfices qui, s'ils sont mis en réserve, verront leur valeur réelle décroître et seront perdus pour lui aussi bien d'ailleurs que pour la société.

Pareille attitude de la part des ayants droit au bénéfice conduit souvent les dirigeants sociaux à procéder d'autorité et à créer des réserves occultes, plutôt que de demander à l'actionnaire de renoncer volontairement à la distribution de tout ou partie du résultat comptable.

Un autre facteur joue encore en période d'inflation contre l'adoption d'une politique d'austérité financière : les pertes de substance subies par les entreprises leur imposent en effet souvent de recourir au marché des capitaux. Dès lors il apparaît tentant pour assurer le succès de telles émissions, de procéder à de larges distributions qui inspirent confiance au public et attirent les liquidités en quête d'un rendement élevé. Le problème des dividendes se rattache par là à un problème plus général, celui du mode de financement de l'entreprise, qui met en présence deux politiques diamétralement opposées : l'une consiste à répartir largement les bénéfices, l'entreprise se procurant les capitaux qui lui sont nécessaires par des émissions d'actions ou d'obligations ; l'autre ne distribue que des dividendes modérés et stables, le surplus des bénéfices étant mis en réserve et investi dans l'entreprise. Autofinancement ou recours au crédit, tel est le dilemme.

Si ces deux conceptions sont également défendables en période de stabilité des prix, l'apparition de fluctuations monétaires par contre, en modifiant les conditions de fonctionnement de l'entreprise, devrait avoir pour conséquence d'obliger celle-ci à adapter sa politique financière au nouvel état de fait et notamment à conserver par devers elle en période d'inflation ses résultats comptables. En réalité, il semble bien que les chefs d'entreprises n'aient pas toujours su voir exactement les conséquences qui découlaient du point de vue financier du changement de climat économique, et qu'ils aient continué à raisonner comme par le passé, optant bien souvent pour la répartition de dividendes élevés.

Pareille politique constitue alors un cercle vicieux, car elle aggrave les pertes de substance subies par l'entreprise pour les combler ensuite plus facilement par des appels au crédit ; elle s'accompagne d'une dilution souvent inutile du capital social. De plus, fiscalement ce circuit s'avère très coûteux, car il devra supporter en plus de l'impôt sur les bénéfices des sociétés, la taxe de distribution, l'impôt personnel sur le revenu et enfin les droits d'enregistrement sur l'augmentation de capital (1).

Or tout ceci est d'autant plus grave qu'il est possible en période de variations monétaires, par suite du désordre régnant dans certains postes du bilan (notamment dans les stocks), de déclarer le bénéfice et le dividende que l'on veut : non seulement les résultats

(1) Si en Allemagne pendant l'inflation qui a suivi la première guerre mondiale les entreprises ont généralement continué à opérer de larges distributions de résultats, en France par contre elles ont, dans leur grande majorité, pratiqué une politique de rétention de leurs bénéfices (fictifs ou non).

sont faussés par le jeu normal des principes comptables, mais les dirigeants de l'entreprise peuvent, en modifiant leurs bases d'évaluation, augmenter ou diminuer les réserves latentes et faire ressortir le solde disponible au gré des circonstances. Dans ces conditions l'établissement du bilan n'est souvent qu'une parodie. Le mal n'est pas grand, tant que cette faculté est utilisée pour renforcer la situation de l'entreprise par la constitution de réserves occultes, mais il en va différemment lorsqu'elle est mise au service d'une politique de dividendes élevés. En pareil cas il n'y a plus aucune garantie; le principe de la fixité du capital et la condamnation des distributions de dividendes fictifs deviennent des mots vides de sens : tous les abus sont possibles et souvent même juridiquement permis.

L'histoire financière contemporaine offre un assez grand nombre d'exemples dans lesquels le législateur est intervenu en période d'inflation pour limiter cette trop grande liberté des entreprises, mais en s'inspirant de considérations d'un autre ordre. Sur le plan de l'économie nationale, l'Etat, gardien de la monnaie, ne peut en effet se désintéresser de la politique suivie par les entreprises pour l'affectation de leurs résultats : d'une part les sommes distribuées à titre de dividende constituent pour les bénéficiaires un revenu et contribuent de ce fait à accroître la pression sur les prix; d'autre part elles réalisent une consommation partielle du capital national dans la mesure où elles correspondent à des bénéfices fictifs. Aussi, dans le cadre d'une politique d'ensemble visant à enrayer l'inflation, l'Etat ne peut négliger cette situation et se doit d'intervenir. Il s'agit d'une part de bloquer ou de restreindre les dividendes prélevés par les actionnaires, et d'autre part de neutraliser économiquement le pouvoir d'achat correspondant aux bénéfices non distribués. Ce dernier objectif pourrait se trouver notamment réalisé par l'institution d'un prélèvement temporaire frappant les résultats, les capitaux ainsi « gelés » momentanément devant être restitués après la stabilisation pour jouer le rôle d'un fonds de conjoncture et faciliter la reconversion de l'économie en lui fournissant les liquidités qui lui manquent. En France en particulier, la Loi du 28 février 1941 est venue limiter la répartition des bénéfices au profit des associés et porteurs de parts à des sommes totales inférieures ou égales à celles distribuées au même titre pour celui des trois derniers exercices clos avant le 1^{er} janvier 1940 qui a donné lieu à la répartition la plus élevée. Si cette somme n'atteint pas 6 % du capital, il est possible de porter le dividende à ce taux, mais compte non tenu de toute augmentation de capital réalisée depuis le 1^{er} janvier 1937 par incorporation de réserves ou prélèvement sur les bénéfices. De telles mesures visaient avant tout à enrayer la hausse des prix, mais en pratique elles ont obligé les entreprises à adopter une politique financière répondant aux nécessités de la conjoncture inflationniste et de ce fait leur ont été salutaires.

Pour beaucoup de sociétés cette non distribution des résultats comptables trouve son aboutissement dans la revalorisation du capital par incorporation de réserves. Il s'agit là d'un simple jeu

d'écritures, qui n'apporte aucun argent frais à l'entreprise, ni aucun avantage supplémentaire à l'actionnaire ⁽¹⁾, mais qui se justifie par diverses considérations.

Déjà en période de stabilité monétaire cette opération est fréquente; elle vise la plupart du temps à maintenir une certaine correspondance entre le montant du capital et l'importance de l'entreprise. Economiquement en effet c'est l'ensemble de l'actif social qui constitue le gage des créanciers, mais comme son appréciation directe leur est la plupart du temps très malaisée, sinon impossible, ils trouvent une présomption sur le standing de la société dans l'importance de son capital. Il s'agit donc en élevant ce dernier de lui faire traduire le développement de l'entreprise dont le crédit se trouve par là même mieux assuré.

Un autre argument est également très souvent invoqué, dans le cas de sociétés dont les titres sont cotés : un capital élevé, réparti entre un très grand nombre d'actions, rend ces dernières accessibles même au petit épargnant; leur marché s'en trouve élargi et par là même devient moins sujet à des variations brusques, toujours nuisibles pour le crédit de l'entreprise.

Enfin une telle opération financière constitue fréquemment un moyen d'évasion fiscale. Non seulement elle permet d'échapper à une éventuelle taxation des réserves, mais elle peut également être utilisée pour réaliser une distribution indirecte de bénéfices : au lieu d'un dividende, l'actionnaire reçoit des titres gratuits et échappe de cette manière à la cascade d'impôts venant frapper les revenus mobiliers.

En période de dépréciation monétaire non seulement toutes ces raisons subsistent, mais en outre l'incorporation des réserves permet de remédier aux conséquences qui découlent de la fixité nominale du capital. En premier lieu elle fixe dans l'entreprise des fonds qui, sous le nom de réserves, correspondent en fait au capital réel de la société, mais qui jusqu'alors demeuraient à la disposition de l'assemblée générale des actionnaires; puis elle permet d'éviter l'anomalie apparente qui résulterait de la comparaison d'un capital non réévalué avec des dividendes dont le montant s'est accru à mesure que la monnaie se dépréciait : on évite par là de faire ressortir par rapport au capital nominal des taux de rendement excessifs et dépourvus de signification, mais qui risqueraient néanmoins d'attirer l'attention des pouvoirs publics ou des syndicats et de susciter des revendications.

(1) La distribution d'actions gratuites n'est profitable qu'en apparence à l'actionnaire, car les actions anciennes plus les nouvelles ne lui donnent pas plus de droits que les anciennes avant l'augmentation de capital. Il y a seulement dilution du capital.

CHAPITRE IV

LE CREDIT A COURT TERME

Le crédit à court terme a pour fonction de combler le déficit temporairement créé dans la trésorerie des entreprises par les irrégularités ou les perturbations venant affecter la rotation des actifs circulants. Or en période d'inflation la réduction des moyens financiers propres des entreprises, consécutive à l'apparition de pertes de substance, l'obligation de se réapprovisionner à des prix toujours en hausse, conjuguée avec une politique de réinvestissement systématique des disponibilités en valeurs réelles, les exigences d'une clientèle désireuse de profiter au maximum de la dépréciation monétaire en ne se libérant de ses dettes que le plus tard possible, l'accroissement considérable des prélèvements fiscaux, tout ceci provoque une tension des trésoreries. Le problème de la liquidité des entreprises revêt dans ces conditions une importance primordiale, en même temps que sa complexité se trouve accrue, puisqu'aux deux impératifs traditionnels : disposer à temps des fonds nécessaires et avec le coût minimum, vient s'en ajouter un troisième : avec le minimum de pertes de substance.

Les besoins de crédit en période d'inflation se révèlent donc considérables et particulièrement pressants, puisque leur non-satisfaction aboutirait à une asphyxie de l'économie tout entière. Il convient dès lors d'examiner les possibilités offertes aux entreprises par les différents moyens de financement à court terme à leur disposition et de rechercher parmi ceux-ci, quels sont les plus aptes à apporter un allègement à cette pénurie de capitaux liquides.

En temps normal, le fournisseur (fabricant ou grossiste) apparaît comme le principal dispensateur de crédit à court terme : le paiement de ses marchandises se trouve en effet différé dans le temps, ce qui contribue à équilibrer la trésorerie des entreprises clientes. En période de variations monétaires par contre, cette source de crédit se révèle rapidement insuffisante : d'une part en effet il s'agit d'un crédit à très court terme (90 jours au maximum), non renouvelable et par conséquent inapte à financer l'augmentation même seulement nominale, mais durable des stocks observée en période de hausse des prix ; d'autre part ce crédit émane d'entreprises dont les possibilités financières, loin de s'accroître dans la

même proportion que les besoins de leur clientèle, sont au contraire affectées par des difficultés de trésorerie qui les obligent à réduire sensiblement leur rôle traditionnel de fournisseur de crédit.

Quant au crédit bancaire (avances sur titres, sur marchandises, découvert pur et simple) qui, en temps normal, vient pallier aux insuffisances du crédit-fournisseur, ses possibilités en période d'inflation ne sont pas non plus à la mesure des besoins de l'économie. Les banques en effet ne peuvent prêter que pour autant qu'elles reçoivent des dépôts. Or d'une part l'inflation engendre la pénurie des capitaux disponibles et d'autre part, comme nous le verrons, la politique d'argent bon marché instaurée par l'Institut d'émission enlève tout attrait au placement bancaire qui encourt la désaffection du public. En définitive, les établissements de crédit accusent une diminution sinon en valeur nominale, mais en valeur réelle et par rapport à la circulation totale des dépôts de la clientèle. Ces dépôts constituent la matière première, l'instrument de travail des banques, dont les moyens d'action se trouvent ainsi diminués (1), au moment même où elles ont à faire face à une demande et à des besoins accrus.

De plus les fonds déposés par le public ne le sont que pour un temps très court, la fuite devant la monnaie conduisant à une très grande instabilité des capitaux et à une accélération des transactions. Les établissements de crédit ne sont plus des lieux de concentration de l'argent, mais seulement des stations de passage et cette modification dans la qualité des dépôts reçus vient réduire encore l'aide accordée à l'économie.

Devant cette carence des formes traditionnelles du crédit à court terme, les entreprises se sont trouvées dans l'obligation de recourir à de nouveaux moyens de financement ou tout au moins de modifier leur politique de crédit dans le sens d'une utilisation plus rationnelle de leurs ressources propres. C'est ainsi notamment qu'elles se sont efforcées de réduire dans toute la mesure du possible, les facilités accordées pour le paiement de leurs marchandises, voire même de compléter le crédit-fournisseur par un crédit-client, en exigeant, outre le règlement comptant à la livraison, le versement d'arrhes à la commande.

Bien que de telles pratiques présentent pour l'entreprise un intérêt évident, il convient cependant de ne pas en exagérer la portée, car elles se heurtent aux difficultés de trésorerie de la clientèle et paralysent les affaires, beaucoup plus qu'elles ne les facilitent. Du point de vue commercial cette politique n'est guère applicable que dans l'hypothèse d'entreprises bénéficiant sur le marché d'une posi-

(1) Il est à noter d'ailleurs que l'évolution de la masse des dépôts bancaires n'est pas uniforme, mais dépend du degré de dépréciation monétaire. En effet, le public ne renonce pas à ses habitudes d'épargne dès les premiers symptômes de hausse des prix, et l'inflation, à condition d'être de faible ampleur, peut momentanément, et, par suite de l'abondance de signes monétaires, s'accompagner d'un accroissement du volume des capitaux recueillis par les établissements de crédit. Mais très rapidement ce stade se trouve dépassé pour faire place à une diminution réelle des dépôts.

tion très forte (monopole ou concurrence monopolistique). Par contre sous un régime de libre concurrence, correspondant à la grande majorité des cas, elle devient impraticable, et le fournisseur ne peut tout au plus qu'encourager son client à se libérer rapidement, en le faisant bénéficier d'un escompte plus ou moins important.

Si l'on se place d'ailleurs à un point de vue beaucoup plus général, on doit constater qu'en période d'inflation le crédit-fournisseur, pas plus que le crédit-client ou le crédit bancaire, ne sont susceptibles de procurer à l'ensemble de l'économie les moyens de trésorerie qui lui sont nécessaires, car ils ne font que déplacer les besoins de capitaux, sans les satisfaire véritablement. Il est évident en effet qu'un endettement général de l'économie, sans concours extérieur, est inconcevable, étant donné que toute dette suppose un créancier. C'est donc ailleurs qu'il convient de rechercher les moyens de financement indispensables au maintien de l'activité économique, et cette source de crédit n'est autre que l'Institut d'émission, par l'intermédiaire de l'escompte et du réescompte des effets de commerce.

Le paiement par traite se révèle en effet particulièrement bien adapté aux conditions économiques nées de l'inflation, car il sauvegarde à la fois les intérêts des deux parties : le client voit son obligation de payer différée dans le temps; quant au fournisseur, qui n'a pu obtenir un règlement comptant, il obtient la possibilité de rentrer immédiatement dans ses fonds par l'escompte de son papier auprès d'un établissement de crédit et de réaliser immédiatement de nouvelles opérations sur valeurs réelles, qui accélèrent la rotation de ses capitaux. Aux frais d'escompte près, tout se passe pour le fournisseur comme s'il avait été payé comptant.

Mais l'intérêt de cette forme de crédit réside avant tout dans les possibilités extrêmement larges qu'elle offre à l'économie : la faculté d'escompte des banques n'est plus en effet, comme précédemment, limitée par le volume de leurs ressources propres et des dépôts de la clientèle, mais seulement par la politique de l'Institut d'émission vers lequel converge, par l'intermédiaire du réescompte, la majeure partie du papier commercial et qui, grâce à l'émission de billets nouveaux, est théoriquement toujours en mesure de faire face aux demandes de crédit dont il est l'objet.

En fait on assiste en période d'inflation, et sous la poussée des nécessités de financement, à une disparition progressive dans les bilans des postes Clients et Effets à recevoir. De même la rubrique Portefeuille escompté des bilans bancaires se contracte en valeur réelle, sinon en valeur nominale au fur et à mesure que la dépréciation monétaire s'accroît (1).

(1) Il est donc faux de conclure de cette observation (comme l'ont fait certains auteurs) à une raréfaction des opérations commerciales à crédit et à une généralisation du règlement comptant : pareille hypothèse supposerait en effet une abondance de capitaux disponibles qui est loin d'exister en période d'inflation, les entreprises se trouvant au contraire aux prises avec des difficultés de trésorerie.

En résumé, en période de dépréciation monétaire, devant l'ampleur et la généralité des besoins de capitaux, les sources traditionnelles de crédit se révèlent défaillantes et sont remplacées progressivement par les facilités de trésorerie émanant de l'Institut d'émission, c'est-à-dire en dernière analyse par l'émission de signes monétaires.

Mais avant d'examiner quelle est, vis-à-vis de cette demande de crédit, la politique de l'Institut d'émission, il convient de revenir sur les causes et la nature des besoins de capitaux.

Au début de ce chapitre nous avons énuméré les facteurs qui en période d'inflation sont à l'origine du resserrement des trésoreries; or si la plupart d'entre eux représentent pour l'entreprise un impératif auquel elle ne peut se soustraire, il n'en va pas de même en ce qui concerne le réinvestissement des valeurs nominales en valeurs réelles qui, lui, découle d'une politique volontairement choisie, dont le degré d'accomplissement dépend des dispositions psychologiques de ses promoteurs, et qui peut être modifiée à volonté, en fonction de la situation économique générale et des possibilités financières de l'entreprise.

Tant que l'inflation reste modérée, le recours au crédit a lieu semble-t-il, sous la pression des nécessités quotidiennes, en dehors de toute spéculation sur l'évolution future de la monnaie : le commerçant ou l'industriel, dans la très grande majorité des cas, ne cherche pas à obtenir un avantage au détriment du prêteur (de même que ce dernier ne se rend pas encore compte que le crédit accordé est source de pertes de substance). Tout au plus l'entreprise anticipe-t-elle parfois dans ses approvisionnements pour se parer contre des hausses prévues, mais ce n'est pas là quelque chose de caractéristique et de spécial à la conjoncture inflationniste : cette sorte de spéculation se retrouve en tous temps, même en période de stabilité du niveau général des prix, car elle est inhérente à l'activité commerciale qui recherche précisément ses marges bénéficiaires dans les disparités et les mouvements de prix. En pareille hypothèse, l'économie n'a pas encore pris conscience des phénomènes monétaires qui se déroulent sous ses yeux et ne s'est pas encore habituée à tenir compte dans ses calculs des variations de la monnaie.

Puis l'inflation se prolongeant ou s'amplifiant, un nombre croissant d'entreprises commence à s'apercevoir des dangers que comporte pour elles la conjoncture et cherche à y remédier. Le recours au crédit devient alors un moyen d'éliminer le risque monétaire inclus dans les valeurs nominales, car il permet soit de transformer les créances non encore exigibles en disponibilités immédiatement remployées en valeurs réelles, qui échappent à l'action directe de la dépréciation monétaire, soit de neutraliser les créances nominales par des dettes nominales, de sorte qu'une compensation des gains et pertes de substance se trouve assurée. L'élément déterminant de l'endettement n'est plus, comme précédemment, une nécessité pratique, mais un calcul qui, pour protéger l'entreprise contre le risque

monétaire, aboutit à la fuite devant les valeurs nominales, devant la monnaie.

Puis de ce stade on passe de façon plus ou moins rapide suivant les entreprises et la mentalité de leurs dirigeants, à un autre caractérisé non plus par le désir de se défendre contre l'inflation, mais par celui d'essayer d'en profiter. Dès lors il ne s'agit plus d'une fuite devant les créances, c'est-à-dire d'un recours au crédit dans la limite des possibilités financières de l'entreprise, mais d'un endettement systématique pour des fins spéculatives et visant à bénéficier du profit inhérent en période de dépréciation monétaire à l'acquisition de valeurs réelles à l'aide de capitaux d'emprunt. Pratiquement cette politique n'est limitée que par l'audace des dirigeants de l'entreprise et la difficulté de trouver les crédits nécessaires.

Il y a donc entre l'inflation modérée et l'inflation de forte ampleur, plus qu'une simple différence de degré; les données psychologiques, la prise de conscience par les milieux économiques du phénomène sont radicalement différentes et donnent lieu à des processus également différents.

Cette évolution dans la destination des crédits demandés n'est pas sans influencer sur leur volume qui, au fur et à mesure que l'inflation progresse, ne cesse de croître non seulement nominalement, mais réellement.

De tout ceci l'Institut d'émission, gardien de la monnaie, ne peut se désintéresser et une rigoureuse orthodoxie voudrait qu'en face de cette demande de capitaux qui engage l'avenir financier du pays, la masse des crédits effectivement accordés soit limitée aux possibilités d'absorption du marché, directement par l'instauration d'un système de contingentement ou indirectement par des manipulations du taux d'intérêt.

Le taux d'escompte ou plus exactement de réescompte de l'Institut d'émission joue en effet un rôle déterminant sur le marché du crédit. C'est en premier lieu en fonction de ce taux, majoré d'un certain nombre de points pour tenir compte de leurs frais et risques, que les banques établissent les conditions applicables à leurs opérations sur effets : la différence entre le taux officiel et le taux bancaire ne saurait en effet être trop importante, sous peine de voir une partie au moins du papier se négocier directement auprès de l'Institut d'émission sans passer par l'intermédiaire des établissements de crédit; en outre, le législateur est souvent intervenu dans cette matière pour imposer une réglementation excluant toutes pratiques usuraires et prohibant des écarts injustifiables, si l'on tient compte de ce que la banque ne reçoit le papier commercial en quelque sorte qu'en transit, et n'assume par conséquent aucun risque monétaire dans l'opération.

La politique pratiquée par l'Institut d'émission en matière de taux d'intérêt exerce ainsi un rôle directeur dans le domaine de l'escompte bancaire et plus généralement du crédit à court terme. Mais là ne s'arrête pas son action, qui s'étend également au marché des capitaux à moyen et long terme (bien que la corrélation soit ici moins directe et rigoureuse que précédemment). La raison en

est simple : si la disparité des taux se révélait trop importante, un crédit à long terme pourrait avantageusement être remplacé par une succession d'avances à court terme constamment renouvelées; de même il deviendrait tentant d'emprunter à court terme, pour prêter à une échéance plus éloignée. Il en résulterait alors des variations de l'offre et de la demande sur les marchés monétaire et financier, qui ramèneraient les taux à la parité les uns des autres.

Autrement dit, le graphique représentant l'évolution dans le temps des taux d'intérêt à court, moyen et long terme comporte trois courbes dont l'évolution s'inspire de celle du taux d'escompte de l'Institut d'émission et dont il nous faut maintenant essayer de dégager la tendance générale en période de variations monétaires.

Il est de constatation courante que la hausse des prix et l'inflation (quelle qu'en soit d'ailleurs l'ampleur) s'accompagnent d'une élévation progressive du loyer de l'argent : le taux nominal d'intérêt comprend en effet, à côté de la rémunération proprement dite du prêt, une prime destinée à compenser le risque monétaire, c'est-à-dire la dépréciation subie par le capital et cette prime doit normalement être d'autant plus élevée que l'avilissement de la monnaie est lui-même plus accusé. A. Marshall s'exprimait ainsi : « L'intérêt dont nous parlons, lorsque nous disons que l'intérêt est la rémunération du capital tout seul ou la rémunération de l'attente toute seule, est l'intérêt net; mais ce que l'on désigne communément sous le nom d'intérêt, renferme d'autres éléments, en plus de celui-ci, et peut être appelé intérêt brut. Ces éléments additionnels sont d'autant plus importants que la sécurité commerciale et l'organisation du crédit sont moins avancées et plus rudimentaires... La nécessité qu'il y a à tenir compte de l'assurance contre les risques est si évidente qu'elle est rarement oubliée » (1).

A la vérité cette notion de l'adaptation du taux d'intérêt à la dépréciation monétaire semble trop souvent méconnue, notamment lorsque l'inflation est à ses débuts ou garde un caractère limité : en pareille hypothèse, le commerçant et l'industriel sont plus attentifs à l'intérêt croissant, exigé par leur créancier qu'au profit réel, mais inapparent réalisé à ses dépens, et on se contente en général de justifier ce renchérissement du loyer de l'argent par une disproportion accrue entre l'offre et la demande de capitaux, mais sans en rechercher la signification véritable. Il faut une aggravation assez sensible de l'inflation, pour que se fasse jour dans le public l'idée d'une compensation des effets de la dépréciation effective ou même simplement escomptée de la monnaie par un renchérissement du taux d'intérêt.

Pratiquement d'ailleurs, il faut le reconnaître, cette adaptation du taux d'intérêt à la situation monétaire est loin d'être parfaite et ne représente tout au plus, qu'une tendance. Nous avons vu précédemment, quel était le rôle joué sur le marché des capitaux par l'Institut d'émission; or le taux de réescompte officiel se situe en général, en période d'inflation, très en retard sur le rythme de

1) A. Marshall : Principes d'économie politique. Tome II, page 380.

dépréciation de la monnaie, et détermine en conséquence sur le marché financier et monétaire une conjoncture d'argent bon marché.

Si l'on ajoute à cela que la Banque d'émission ne peut pas toujours assurer un contrôle rigoureux des crédits mis à la disposition de l'économie, on peut se demander quelles sont les raisons qui la conduisent à pratiquer une telle politique qui en définitive ne fait qu'aggraver la dépréciation de la monnaie. L'Institut d'émission encourage en effet le recours au crédit par l'attrait de spéculations faciles, car il apparaît tentant pour nombre d'entreprises de chercher à tirer profit de la disparité observée entre le taux d'intérêt et le taux de la dépréciation monétaire, en demandant à l'emprunt des capitaux destinés à être remployés en valeurs réelles, alors que si au contraire le loyer de l'argent devait absorber tous les bénéfices escomptés d'une telle opération, cette spéculation disparaîtrait, et ainsi se trouverait freinée l'expansion des crédits et avec elle, l'inflation.

Cependant les autorités monétaires responsables peuvent invoquer, en faveur de leur politique d'argent facile et bon marché, un certain nombre d'arguments.

En premier lieu, c'est une opinion couramment répandue que l'inflation ne saurait plus de nos jours être combattue efficacement par le mécanisme traditionnel des manipulations du taux d'intérêt, qui pendant longtemps, sous un régime d'économie libérale, a permis d'orienter la monnaie et avec elle, toute la vie économique du pays : d'une part en effet les interactions résultant de ces manipulations se sont atténuées avec l'apparition du dirigisme, où le souci de stabiliser aboutit à une sclérose des structures; d'autre part en période de forte dépréciation monétaire l'élévation du taux d'intérêt qui serait nécessaire pour décourager la spéculation et compenser l'avantage résultant pour le débiteur de son endettement, devrait être telle qu'elle serait souvent psychologiquement inapplicable (1).

De tels arguments appellent cependant deux remarques : tout d'abord si un relèvement du taux d'intérêt, suffisant pour compenser les effets de l'avalissement de la monnaie, n'est guère concevable en période de forte inflation, il n'en va plus de même dans l'hypothèse d'une hausse modérée des prix (c'est notamment le cas des périodes dites de prospérité) où un renchérissement modéré de l'argent suffirait à freiner les demandes de crédits spéculatifs, donc l'expansion monétaire et la hausse des prix. En second lieu, même en admettant que les manipulations du taux d'intérêt soient devenues de nos jours inefficaces pour diriger la monnaie, il reste à l'Institut d'émission la possibilité de recourir à un contingentement draconien des crédits; pareille méthode enrayerait de façon encore plus certaine l'hémorragie monétaire et l'inflation.

(1) Cf. page 35.

En Allemagne, après la première guerre mondiale, le taux d'escompte de la Reichsbank est passé successivement de 5 % en 1922, à 30 % le 1^{er} août 1923, 90 % fin 1923, 108 % au début de 1924. En matière de comptes débiteurs, on a vu des taux allant jusqu'à 35 % par jour.

Quant à la capitalisation des intérêts, elle s'effectuait tous les mois, puis tous les dix jours. Et encore ces taux étaient-ils insuffisants, puisqu'ils n'ont pas permis à l'Institut d'émission de reprendre le contrôle du marché.

Beaucoup plus valable par contre semble être l'argument qui consiste à prétendre qu'un relèvement des taux d'escompte et d'intérêt suffisant pour décourager la spéculation, ou encore l'établissement de trop rigoureuses restrictions de crédits, déclencherait à bref délai une crise. Non seulement l'activité économique se trouverait privée du stimulant que constitue la perspective de gains spéculatifs, mais le volume des affaires traitées à crédit redeviendrait fonction des possibilités financières propres des entreprises, et le retour au paiement comptant provoquerait, par suite de l'étroitesse des trésoreries, une très forte diminution des transactions. Autrement dit, si l'inflation stimule les affaires, la stabilisation ou toute mesure devant y contribuer, les freine. Or, à quoi servirait-il de resserrer les crédits privés et de paralyser la vie économique du pays, tant que l'Etat, principal responsable de la dépréciation de la monnaie, ne fait de son côté aucune tentative de redressement financier ?

Sans doute les autorités monétaires n'ignorent-elles pas que parmi les demandes de capitaux dont l'Institut d'émission est l'objet, certaines sont purement spéculatives et ne visent qu'à profiter d'une dépréciation escomptée de la monnaie, mais elles en acceptent le risque, se sachant d'ailleurs dans l'impossibilité pratique de contrôler l'emploi des moyens financiers mis à la disposition des entreprises, et aussi parce que dans de telles périodes il est souvent très difficile de délimiter ce qui relève de la spéculation et ce qui n'est qu'une gestion raisonnable des stocks. Par cette politique l'économie se trouve dans une certaine mesure associée à l'Etat pour partager les bénéfices résultant de la dépréciation monétaire, et ainsi se trouvent atténuées les conséquences désastreuses qu'aurait une inflation réalisée au profit exclusif des finances publiques.

Enfin, de nos jours les Instituts d'émission sont passés sous le contrôle de l'Etat qui, en tant qu'escompteur de Bons du Trésor, est le premier intéressé au maintien à un niveau bas du taux d'intérêt.

*
**

L'appauvrissement des banques et la réduction de leurs possibilités d'aide à l'économie demeurent peu apparents, tant que dure l'inflation, et ne se manifestent pleinement qu'avec la stabilisation de la monnaie. En effet l'Institut d'émission, pour mener à bien l'assainissement financier du pays, se trouve dans l'obligation d'adopter une politique de crédit beaucoup plus restrictive : l'économie ne doit plus désormais compter que sur ses propres ressources, c'est-à-dire sur son système bancaire, et il apparaît rapidement que ce dernier, durement éprouvé par la dépréciation monétaire, n'est plus en mesure de satisfaire toutes les demandes dont il est l'objet. Il en résulte une brutale déflation de crédit, dont les conséquences ne s'atténueront que progressivement, au fur et à mesure que l'épargne reparaitra sur le marché financier, et que la liquidation des stocks spéculatifs, constitués pendant l'inflation,

ramènera dans le circuit de la production des capitaux jusque-là gelés.

C'est assez dire que la liquidité des banques ne s'améliorera que lentement, et, qu'avant de retrouver une vie économique normale, le pays devra traverser une longue période de convalescence. Pendant ce temps la gestion financière des entreprises restera dominée par la pénurie de capitaux, particulièrement sensible en matière de crédit long ou moyen, et qui les obligera, la plupart du temps, à vivre au jour le jour, n'assurant la satisfaction de besoins durables que par une succession d'avances à court terme constamment renouvelées, faute de pouvoir être consolidées. Seul un afflux massif de capitaux étrangers, venant remplacer les capitaux nationaux détruits par l'inflation, pourrait remédier rapidement à cette situation, et ouvrir une voie nouvelle à l'expansion économique, comme ce fut le cas en France à partir de 1959, mais au prix d'une aliénation partielle de l'indépendance économique du pays.

Au surplus, dans une pareille conjoncture, les établissements de crédit, déjà gênés par la pénurie des capitaux, doivent tenir compte du climat consécutif à la chute de nombreuses firmes qui jusque-là n'avaient vécu que de spéculation. La recherche de la sécurité pour leurs placements, les conduit à favoriser les entreprises les plus solides, tandis que d'autres peuvent se trouver gravement handicapées, faute d'avoir pu obtenir l'aide indispensable pour surmonter des difficultés temporaires. Autrement dit, la pénurie s'aggrave d'une inégalité dans la répartition, dont sont rendues responsables les banques. Pour leur défense, il convient cependant de tenir compte de la situation particulière, qui résulte pour elles de la stabilisation ou de la déflation : les banques prêtent en effet à des entreprises industrielles et commerciales sur la garantie de stocks, dont l'expression monétaire décroît sous l'effet de la baisse des prix, alors que dans le même temps leurs engagements vis-à-vis des prêteurs demeurent nominalement inchangés ; cette disparité leur impose une attitude d'extrême prudence, et les conduit à orienter leur politique de placement dans un sens, qui n'est peut-être pas toujours conforme aux besoins de leur clientèle, mais qui n'en est pas moins nécessaire à la sauvegarde des intérêts des déposants.



En résumé, tandis que l'inflation entraîne un accroissement des besoins de crédit, les banques doivent au contraire faire face à une raréfaction des capitaux liquides, et cette situation les amène rapidement à demander à l'Institut d'émission, par le jeu du réescompte de leur papier commercial, les moyens de trésorerie nécessaires au maintien à un niveau normal de l'activité économique. Autrement dit, en période d'inflation les demandes de crédit aboutissent à la banque émettrice, qui, grâce à la création de signes monétaires,

apparaît comme le principal, sinon le seul dispensateur de capitaux liquides (1).

Si l'on veut caractériser cette situation, on doit constater qu'elle aboutit à faire supporter, directement ou indirectement, tous les besoins de crédit par le seul organisme qui en période de dépréciation monétaire ne subisse pas de perte de substance sur les prêts qu'il consent. Mais bien entendu il serait faux de croire que de cette manière toute perte a été éliminée pour tout le monde. Toutes ces avances de la Banque Centrale se traduisent par un accroissement de la circulation fiduciaire, lui-même générateur d'une nouvelle dépréciation de l'étalon monétaire, et la perte de substance se trouve diffusée sur la masse des porteurs de billets.

On peut donc dire que le financement de l'inflation est assuré par l'inflation elle-même, et ceci nous explique pourquoi à la stabilisation l'économie se trouve pratiquement asphyxiée, car d'un seul coup elle se trouve privée de cette source de capitaux liquides qu'est l'émission de billets.

(1) Outre les effets de commerce, les banques se voient également, et pour la même raison, dans l'obligation de faire réescompter les Bons du Trésor et autres titres d'emprunt qu'elles détiennent en portefeuille. Comme par ailleurs l'épargne se détourne de plus en plus des émissions publiques, ce ne sont pas seulement les besoins privés de crédit, mais également ceux de l'Etat, que la Banque Centrale est amenée à supporter et satisfaire par la création de nouveaux billets.

CHAPITRE V

LE CREDIT A LONG ET MOYEN TERME

La permanence et l'aggravation, liées à la poursuite de l'inflation, des besoins de trésorerie des entreprises ne tardent pas à les amener à rechercher la consolidation de leur passif, par la substitution à une succession d'avances à court terme constamment renouvelées d'engagements à échéance plus éloignée. Dans le même temps le développement de l'esprit de spéculation conduit un nombre sans cesse croissant d'entreprises, comme d'ailleurs de particuliers, à chercher à bénéficier des avantages qui résultent pour le débiteur de la dépréciation monétaire. Sous l'influence de ces deux facteurs, on assiste en période d'inflation à un accroissement des besoins et de la demande de capitaux à long ou moyen terme.

Quant à l'offre elle apparaît tout d'abord stimulée par l'élévation des taux d'intérêt pratiqués sur le marché financier; mais si l'inflation se prolonge, on observe bientôt dans ce domaine un revirement complet de tendance. Le détenteur de capitaux ne refuse pas d'investir ses fonds à long terme dans une entreprise : le succès des augmentations de capital le prouve; mais il ne veut plus se contenter de la situation de créancier, dont il perçoit peu à peu tous les dangers. Autrement dit, dès que l'inflation revêt une certaine ampleur, l'épargne délaisse le placement nominal et s'oriente vers l'acquisition de valeurs réelles, vers le placement réel. Le marché du crédit à long terme proprement dit se trouve finalement délaissé, et cette désaffection se traduit par un effondrement des cours des valeurs à revenu fixe; les cours pratiqués escomptent souvent largement de nouvelles dépréciations de l'unité monétaire et font ressortir des taux de rendement anormalement élevés.

Les fluctuations monétaires déterminent donc d'importantes perturbations sur le marché financier et modifient la qualité du capital disponible.

Mais si l'augmentation de capital devient ainsi en période d'inflation le principal mode de financement à long terme, il faut cependant remarquer que toutes les entreprises ne sont pas constituées sous la forme de sociétés et que d'autre part, les sociétés elles-mêmes ne peuvent pas augmenter sans limite le montant de leur capital. De même, de nombreux épargnants ne veulent pas courir le risque inhérent à la position d'associé dans une entreprise. C'est pourquoi le crédit à long terme, qui, sous sa forme classique de prêt nominal à intérêt fixe, disparaît pratiquement en période de dépréciation monétaire, revêt bientôt des modalités nouvelles, mieux adaptées à la conjoncture et qui lui permettent de retrouver la faveur de l'épargne.

En premier lieu ce sont les clauses d'intérêt variable, par lesquelles le prêteur reçoit, en plus d'un intérêt fixe, un complément de rémunération, qui est fonction de la situation de l'entreprise (celle-ci étant caractérisée notamment par le bénéfice comptable ou le chiffre d'affaires). De telles clauses sont fréquentes en période de prospérité ou d'inflation modérée. Le prêteur a l'impression d'être associé à une conjoncture euphorique; quant à l'emprunteur, il est peu sensible à l'accroissement de charges qui en résulte, car les entreprises trouvent dans la conjoncture une source de bénéfices supplémentaires, en apparence tout au moins. Bien plus, cet intérêt ne compense souvent que très partiellement la dépréciation subie par le capital.

Rapidement cette formule de l'emprunt à intérêt variable se révèle donc insuffisante et doit être complétée. On arrive ainsi à l'emprunt indexé proprement dit, qui, à la différence de l'emprunt ordinaire à intérêt fixe ou variable, garantit la stabilité réelle non seulement du revenu, mais également du capital. Toutes les prestations du contrat : souscription, paiement des intérêts, remboursement du capital, se font en monnaie papier, mais sur la base d'un indice qui leur assure une stabilité de valeur.

C'est d'ailleurs l'Etat qui, de nos jours, a été dans beaucoup de pays l'instigateur de telles formules, et son exemple a été bientôt suivi par les collectivités publiques, puis les grandes entreprises du secteur privé et enfin dans les conventions entre particuliers. La faveur du public vis-à-vis des obligations et emprunts indexés s'est souvent exprimée dans des cours qui, en période d'inflation rapide, dépassent ceux de la marchandise ou de l'indice de référence.

Parallèlement, et malgré certaines réticences inspirées par des préoccupations d'ordre juridique, le champ d'application de telles clauses s'élargissait pour s'étendre à des types de contrat de plus en plus variés, mais qui, en définitive, comportent soit l'octroi de délais de paiement pour des prestations déjà effectuées, soit des prestations successives, s'échelonnant sur une période de temps suffisamment longue pour que le risque monétaire ne puisse être négligé, mais

dont on veut par avance déterminer l'équivalence monétaire : baux, contrats d'assurances, contrats de travail (échelle mobile)... (1).

L'adoption d'une formule d'indexation constitue une opération délicate et complexe; une clause mal établie expose en effet les parties à subir tôt ou tard de graves mécomptes et ne leur apporte qu'une fausse sécurité. En pratique ces clauses sont susceptibles de varier à l'infini, et leur choix dépend des conditions particulières dans lesquelles est conclu le contrat. Deux points de vue sont en l'occurrence à considérer : celui du débiteur d'une part, celui du créancier d'autre part.

Le débiteur doit s'efforcer d'éviter toute indexation qui ne serait pas basée principalement sur les biens qui constituent la contre-partie de son engagement, ou sur ses produits d'exploitation : à titre d'exemple, le crédit destiné à financer la constitution d'un stock pourra sans inconvénient être indexé sur le cours de la matière première dominante; de même encore, on a pu voir des sociétés productrices d'électricité émettre des obligations indexées sur le prix du charbon, car le prix de vente du courant suit les variations des cours du charbon, matière première des centrales thermiques; dans un autre ordre d'idées, les prix des fermages sont en général fonction des cours des denrées produites... Pour le débiteur, la charge de l'engagement ainsi indexé ne risque pas de devenir exorbitante, son aggravation éventuelle se trouvant compensée par une revalorisation correspondante des actifs ou par un accroissement des recettes d'exploitation.

De telles clauses par contre ne sauraient donner une sécurité totale au créancier : le prix d'une marchandise subit en effet l'influence de facteurs particuliers d'ordre économique (variations de l'offre et de la demande, dont l'incidence est d'autant plus sensible que cette marchandise possède un marché plus étroit) ou d'ordre social (blocage des prix des produits de grande consommation); dès lors l'indice choisi peut se trouver notablement en retard sur celui de la dépréciation monétaire et le créancier voit diminuer le pouvoir d'achat de son capital.

Ainsi se dégagea peu à peu l'idée qu'une mesure du pouvoir d'achat de la monnaie ne peut résulter que d'une moyenne, basée sur le plus grand nombre possible d'articles. Bien entendu, le maintien de cet indice général à un niveau constant ne signifie pas que tous les prix des éléments composants soient restés stables. Autrement dit, il ne faudrait pas conclure que la somme ainsi indexée permettra toujours, dans l'avenir, d'acquérir les mêmes biens que

(1) Les clauses indiciaires ne constituent d'ailleurs pas une innovation de notre époque : l'histoire des monnaies en offre des exemples nombreux. Au XV^e et au XVI^e siècles déjà, les baux ruraux étaient fixés en denrées. Dans la suite de telles pratiques s'atténuèrent quelque peu, jusqu'à la Révolution de 1789, où l'ampleur des troubles monétaires les remit en honneur (on a souvent cité l'exemple des Membres des Assemblées du Directoire qui y recoururent pour la fixation de leurs indemnités). Puis, avec le XIX^e siècle, les troubles financiers deviennent moins profonds et les contractants supportent en général les aléas monétaires. Ce n'est qu'au lendemain de la Première Guerre Mondiale que ces clauses connurent un regain de faveur.

dans le passé, car ces biens peuvent se trouver précisément parmi ceux dont les cours ont le plus monté. Une indexation, même correctement choisie, réalise une assurance, mais ne garantit jamais totalement le créancier.

Parmi les indices retraçant l'évolution du pouvoir d'achat de la monnaie, il importe d'en distinguer deux catégories : les uns, tels que l'indice du coût de la vie ou l'indice des prix de détail, caractérisent le pouvoir d'achat intérieur de la monnaie; d'autres, son pouvoir d'achat extérieur (rentrent notamment dans cette deuxième catégorie les clauses qui se réfèrent aux cours des devises étrangères). Le pouvoir d'achat intérieur et le pouvoir d'achat extérieur de la monnaie sont en effet loin de coïncider, surtout en période d'inflation.

A long terme d'ailleurs, une indexation basée sur le cours des devises ne peut assurer qu'imparfaitement une stabilité de valeur aux prestations du contrat, car toutes les monnaies, même celles réputées les plus stables, se déprécient.

Quant à l'indice des prix de gros, qui comprend à la fois des prix intérieurs et des cours de matières premières, eux-mêmes fonctions du change, il réalise un compromis entre le pouvoir d'achat intérieur de la monnaie et son pouvoir d'achat extérieur : il suit avec quelque retard la ligne générale d'évolution du cours des devises, sans en refléter toutes les brusques et rapides variations.

En définitive, le choix d'un indice apparaît dicté par la situation des parties et les risques qu'elles acceptent de supporter; tandis qu'une entreprise industrielle s'accommodera volontiers de l'indice des prix de gros, qui suit d'assez près le coût de remplacement de ses stocks et de ses immobilisations, le particulier, en tant que consommateur, préférera au contraire l'indice du coût de la vie ou l'indice des prix de détail. La diversité des situations explique la diversité des clauses, car bien entendu les indices officiels précédemment mentionnés n'ont aucun caractère limitatif, et l'on voit en pratique se multiplier les indices composites, basés sur un nombre plus ou moins grand de marchandises. Ces indices varient à l'infini, tant par les biens qui servent de référence que par la pondération appliquée et qui conditionne la sensibilité de l'indice à telle ou telle variation de prix.

En pratique, il convient de noter que le choix d'un indice pourra souvent dépendre d'avantages ou d'inconvénients qui tiennent moins à la nature de cet indice qu'à la technicité des opérations qui le rendent facile à déterminer immédiatement. Cette observation prend toute son importance en période de rapide évolution des prix : elle conduit souvent à rejeter certaines formules, pourtant mieux fondées économiquement, et à se référer aux cours du change ou de l'or, qui présentent l'avantage d'être connus facilement et à tout instant.

Une fois choisie la formule d'indexation, il pourrait sembler logique de prévoir qu'elle jouera de façon automatique, quels que soient l'importance et le sens des variations de l'indice. En fait cependant, il est souvent stipulé que ces variations ne seront prises en considération et n'entraîneront la révision des prestations que

si elles dépassent une certaine amplitude : on crée ainsi des paliers, qui correspondent à l'aléa considéré comme normal et qui doit rester à la charge des parties, ou bien encore les contrats comportent un prix minimum et ne laissent ainsi jouer l'indexation que dans le sens de la hausse.

**
**

Si l'indexation des contrats à long terme donne ainsi satisfaction au légitime besoin de sécurité des parties, il importe cependant pour l'apprécier pleinement de se placer maintenant sur un autre plan : celui de l'économie nationale, et d'examiner quelles seraient les conséquences d'une éventuelle généralisation de ces clauses. Ne constituent-elles pas en effet une menace pour les finances publiques et la monnaie ?

Cette incidence se révèle d'ailleurs assez difficile à préciser, car malgré leur diffusion accrue ces clauses n'intéressent malgré tout qu'un nombre relativement faible de contrats et l'expérience ne fournit que peu de renseignements. Il est néanmoins possible de formuler quelques remarques et de rappeler quelques arguments.

On a prétendu tout d'abord qu'une généralisation des indexations contribuerait à rétablir la stabilité de la monnaie : le remboursement des crédits consentis par l'Institut d'émission permettrait en effet à ce dernier, en période de hausse des prix, de retirer de la circulation un montant de billets supérieur à celui qu'il avait avancé, et ainsi se trouverait assurée la résorption des quantités excédentaires de signes monétaires. En réalité cet argument ramène de façon trop simpliste le problème de la valeur de la monnaie à celui du volume des billets en circulation.

On fait valoir également que de telles clauses représentent un facteur de stabilité, en ce sens qu'elles assurent l'équivalence des prestations prévues dans les contrats et régularisent les profits et les revenus. En période de hausse des prix, les indexations viennent accroître les charges des entreprises et réduire leurs profits ; elles contribuent ainsi à freiner l'emballement de l'économie et l'aggravation de la poussée inflationniste. En période de dépression par contre, les entreprises verraient diminuer leurs charges et conserveraient leur rentabilité malgré la baisse des prix ; l'élimination des facteurs psychologiques liés à l'apparition de déficits dans les bilans, ne pourrait que réduire la durée de la dépression. En d'autres termes, l'économie trouverait dans la généralisation de ces clauses, plus de souplesse, ce qui lui permettrait de mieux s'adapter aux mouvements de la conjoncture.

A l'inverse, par leur extension à tous les stades de la vie économique, les indexations ne feraient, dit-on, qu'accroître la chute de la monnaie, en la rendant évidente à tous et en l'officialisant en quelque sorte. En réalité, de telles stipulations traduisent sans l'accroître, la méfiance à l'égard du billet, car elles n'interviennent qu'après-coup et tiennent compte de prix déjà établis et que chacun peut constater.

Beaucoup plus grave par contre est le reproche qui consiste à prétendre que ces clauses suppriment certains éléments retardateurs de la dépréciation de la monnaie. Si l'ensemble des prix individuels se trouvent entraînés par des mouvements à caractère général, les disparités sont importantes et la hausse ou la baisse plus ou moins accentuées suivant les marchandises : en effet, parmi les éléments qui concourent à la formation d'un coût de production, il en est qui, en face de l'évolution de la conjoncture, témoignent d'une certaine inertie et font preuve dans le temps d'une relative stabilité. Or la généralisation des indexations aurait pour résultat de les entraîner à leur tour dans les mouvements généraux des prix et l'aggravation des charges qui en résulterait, constituerait un facteur inflationniste supplémentaire. Notons à ce propos, qu'en ajustant sur un indice moyen tous les prix particuliers, certains d'enfre eux s'établiraient à des niveaux bien souvent sans rapport avec les conditions régnant sur le marché et que doit affronter la production.

Enfin et surtout, les clauses d'indexation consolident les situations acquises et viennent contrarier les adaptations nécessaires au rétablissement de l'équilibre économique et financier rompu par la dépréciation de la monnaie.

Si l'on considère en particulier l'échelle mobile des salaires, du point de vue social elle correspond à un objectif tout à fait louable, puisqu'en liant le salaire au coût de la vie elle vise à assurer, à travers les vicissitudes économiques et monétaires, la stabilité du pouvoir d'achat des salaires; du point de vue économique par contre, elle apparaît beaucoup trop rigide et à ce titre, peut être critiquée (1). Le travail possède en effet une valeur propre, qui s'identifie avec celle des biens produits, et sa rémunération est donc conditionnée par le degré de productivité atteint. Dès lors, il apparaît utopique de chercher à garantir à l'ensemble des salariés un pouvoir d'achat constant dans le temps, car alors la masse des salaires distribués perdrait tout lien avec la valeur et le volume de la production; or il ne peut être consommé dans un pays plus qu'il n'est produit. Tout aussi critiquable d'ailleurs serait l'attitude inverse qui, sous prétexte d'enrayer la hausse des prix, recourrait au blocage des salaires, ce blocage étant synonyme en période d'inflation d'une amputation sensible du pouvoir d'achat des salariés.

Il faut voir les faits de façon réaliste. Le vrai revenu de l'individu ou de la nation est sa production; il ne s'agit donc ni de vouloir maintenir la rémunération salariale à son montant nominal ou à sa valeur réelle, mais de l'adapter à la production. Ce n'est que par un accroissement de la production que l'on peut élever le niveau de la vie des salariés et non par l'effet de telle ou telle formule de rémunération : une hausse nominale des salaires ne peut rien changer au problème; à brève échéance, elle se trouve annulée par la hausse des prix, si bien que le salaire réel revient à son niveau

(1) En pratique d'ailleurs l'échelle mobile ne joue qu'à la hausse; lorsque les prix baissent, l'action syndicale cherche à en écarter l'application.

antérieur. De même, si la production diminue, l'augmentation des salaires ne pourra empêcher la condition ouvrière d'empirer.

L'échelle mobile ne résout pas le problème du niveau de vie des travailleurs; elle aboutit seulement à créer une disparité entre le volume des salaires et le volume de la production, qui hypothèque l'évolution de l'économie, en l'engageant dans la course sans fin des salaires et des prix; elle retarde ainsi la remise en ordre de l'économie.

Il en est de même pour toutes les clauses d'indexation, à quelques contrats qu'elles s'appliquent (prêts, fixation des prix...), et c'est la raison pour laquelle le législateur français, à l'occasion de la stabilisation de notre monnaie, par l'Ordonnance du 30 décembre 1958 formule une interdiction de principe à l'égard de telles clauses.

CHAPITRE VI

LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Quelle que soit en période d'inflation l'ampleur du recours au crédit à long terme, il semble ne constituer cependant qu'un moyen-accessoire de financement des entreprises, le principal de l'effort nécessaire étant réalisé sous forme d'augmentations de capital souscrites en numéraire.

Il importe d'ailleurs de bien préciser ce que nous désignons ici sous le vocable d'augmentation de capital; cette expression en effet ne doit pas être entendue dans son sens strictement juridique, qui en limiterait la portée aux seules sociétés, mais dans son acception économique d'accroissement des moyens financiers propres de l'entreprise, s'appliquant par conséquent aussi bien à l'émission d'actions ou de parts proprement dite qu'au complément d'apport effectué par le propriétaire de l'entreprise individuelle.

Depuis 1939, la très grande majorité des entreprises industrielles et commerciales françaises ont procédé, et souvent à plusieurs reprises, à de tels appels de fonds et ce phénomène ne présente nullement un caractère exceptionnel, puisqu'on l'avait déjà observé au lendemain de la Première Guerre Mondiale en France, en Allemagne, et plus généralement partout où sévissait l'inflation; dans le même temps par contre, le mouvement épargnait les pays, tels que les Etats-Unis ou la Grande-Bretagne, qui avaient pu maintenir à peu près intact le pouvoir d'achat de leur monnaie. Bien plus, on a constaté que la cadence de ces augmentations de capital s'accélère en général au même rythme que la dépréciation de la monnaie, cette corrélation traduisant l'existence d'un lien direct entre les deux phénomènes : c'est la nature de ce lien qu'il convient de rechercher, en analysant les motifs qui sont à l'origine de ces appels de fonds, ou plus précisément les besoins auxquels ils doivent faire face.

On a, à cet égard, souvent fait observer que l'inflation accroissait sensiblement le dynamisme de l'économie et qu'en conséquence

certaines entreprises, pour répondre à une demande très active, devaient fournir un effort de production qui nécessitait de leur part un accroissement des immobilisations, des stocks, et du fonds de roulement, donc la mise en œuvre de moyens financiers supplémentaires : autrement dit, ces augmentations de capital correspondraient à une élévation effective du potentiel de production de l'entreprise.

Un tel raisonnement ne peut cependant être considéré comme pleinement satisfaisant : s'il apparaît bien dans certains cas conforme à la réalité, il ne peut par contre expliquer la généralisation des appels de fonds pratiqués, puisque l'expansion de la production nationale est loin de correspondre à l'expansion monétaire et à l'accroissement des capitaux investis. En fait, dans la plupart des cas, ces augmentations de capital ne servent qu'à consolider et non à améliorer le standing de l'entreprise.

Dans les périodes d'après-guerre, on a également essayé d'invoquer la nécessité de reconstituer les immobilisations sinistrées et de reconstituer les stocks anéantis par fait de guerre ou par la pénurie, ainsi que l'obligation de procéder à des remplacements de matériels techniquement démodés ou usés, qui avaient été différés jusqu'à la fin des hostilités ; simultanément, l'économie doit se reconvertir pour satisfaire désormais, non plus les besoins d'un pays en guerre, mais ceux d'une population désireuse avant tout d'améliorer son niveau de vie. Tout ceci explique l'ampleur et la généralisation de l'effort financier d'investissement réalisé. Mais cet argument n'a en fait, lui aussi, qu'une portée limitée : fondé sur les conditions économiques correspondant à l'immédiat après-guerre, il ne saurait être valable au-delà.

Quant aux rapports d'Assemblées Générales, leurs exposés des motifs ne sont guère plus convaincants. De telles opérations, peut-on lire fréquemment, seraient dictées par le souci d'adapter le capital à la nouvelle valeur de l'étalon monétaire. Il n'est pas douteux que cette harmonisation soit financièrement nécessaire, mais pour cela, point n'est besoin d'une opération en numéraire, une simple incorporation de réserves devrait normalement suffire à réparer dans ce domaine toutes les anomalies.

Beaucoup plus intéressant par contre est l'argument, qui consiste à prétendre que l'entreprise recherche pour son bilan un nouvel équilibre, son fonds de roulement se révélant trop faible par rapport aux immobilisations et aux besoins de l'exploitation, à la suite de la hausse des prix : car, derrière cette affirmation, c'est en réalité, dans la plupart des cas, l'action perturbatrice exercée par la dépréciation monétaire sur le fonctionnement des entreprises, qui apparaît comme la véritable responsable des augmentations de capital. Il faut mettre en harmonie les moyens de production avec la baisse de la monnaie, dit-on, mais une exploitation économiquement saine devrait normalement réaliser d'elle-même cette adaptation ; en réalité, l'élévation du fonds social n'a pas d'autre objectif que de redonner à l'entreprise une trésorerie lui permettant de tourner normalement (en particulier de reconstituer ses stocks et de rem-

placer ses immobilisations, autrement dit de combler les pertes de substance subies du fait de l'avalissement de la monnaie (1). Ainsi s'explique alors la généralisation des augmentations de capital en fonction de la dépréciation monétaire.

De telles opérations sont donc, la plupart du temps, loin de refléter une situation brillante chez les entreprises qui y procèdent, puisqu'elles constituent l'aveu de pertes de substance importantes, et cependant le marché financier, par oubli ou par ignorance des réalités, leur réserve un accueil favorable. Attiré par le placement-action, qui lui permet d'échapper aux effets de la dépréciation monétaire, tout en s'associant à la prospérité au moins apparente des sociétés en période d'inflation, le détenteur de capitaux voit dans ces augmentations de capital l'occasion d'acquérir de nouveaux titres, à des conditions d'autant plus avantageuses que le prix d'émission est lui-même plus faible. Aussi l'annonce de l'opération déclenche-t-elle très souvent une importante progression des cours : ceux-ci, après détachement du droit de souscription, tendent à revenir assez rapidement à leur niveau antérieur, permettant ainsi à l'actionnaire de vendre ses droits de souscription, tout en conservant un capital intact en valeur. Cette faveur du public fait évidemment le jeu des entreprises, dont la trésorerie est perpétuellement asséchée; stimulée encore par la distribution de dividendes copieux, elle permet d'expliquer, comment certaines sociétés ont pu procéder périodiquement et avec succès à des appels de fonds importants. Bien plus il serait possible de citer le cas d'entreprises fermées, voire même individuelles, qui ne se sont transformées en sociétés de capitaux qu'à seule fin d'obtenir plus facilement du marché financier, par le placement de leurs titres, les fonds qui leur sont nécessaires.

Il importe d'ailleurs de noter que, par le jeu de l'inflation et de ses incidences sur le marché financier, le champ d'application des augmentations de capital se trouve sensiblement élargi : tandis qu'en temps normal l'interdiction d'émettre des actions au-dessous du pair, ne laisse la possibilité de recourir à ce mode de financement qu'aux seules sociétés jouissant d'une certaine prospérité et dont les titres cotent au-dessus de leur valeur nominale, en période d'inflation cette prohibition perd toute portée pratique; car non seulement les cours exprimés en monnaie dépréciée s'élèvent aisément au-dessus du pair, demeuré nominalement inchangé, mais, poussés par la spéculation, ils atteignent également des niveaux records, l'engouement du public se portant sur l'action en tant que telle, au point d'oublier parfois ce qui en fait la véritable valeur.

Si la dépréciation de la monnaie s'accompagne donc d'une

(1) En Suisse, donc dans un pays qui au lendemain de la Première Guerre Mondiale n'a connu qu'une inflation très modérée, Max Gurtler (cité par Otto Fisher, « L'influence des fluctuations monétaires sur les bilans et le problème de la réévaluation », page 100) est arrivé à la conclusion « que les émissions d'actions pendant et après la guerre n'ont servi qu'à subvenir aux distributions de bénéfices fictifs ».

A fortiori en était-il de même dans tous les pays dont la monnaie n'a pas conservé la relative stabilité du franc suisse.

recrudescence des augmentations de capital, le parallélisme entre l'évolution des deux phénomènes ne constitue cependant qu'une tendance de fond, susceptible d'être contrariée momentanément par toutes sortes de facteurs. C'est ainsi qu'en 1925, en dépit d'une aggravation très sensible de l'inflation, on a assisté à une régression des émissions d'actions : la dépréciation monétaire très rapide a en effet joué le rôle d'un frein, au lieu d'agir comme stimulant. Certes, les entreprises connaissaient toujours les mêmes besoins financiers, mais la méfiance vis-à-vis de la monnaie a fini par s'étendre aux valeurs nationales, les capitaux préférant s'orienter vers l'or, les devises, les titres étrangers et, pour ne pas risquer un échec nuisible à leur crédit, de nombreuses sociétés se sont trouvées dans l'obligation de remettre à plus tard les opérations envisagées. De même en 1936, la France connaît une nouvelle poussée inflationniste, mais ce n'est qu'à partir de 1939, avec ce que l'on a appelé la « pause », que les augmentations de capital se multiplient, bientôt stoppées d'ailleurs par les hostilités. L'année 1941 voit ensuite la réalisation d'un grand nombre d'opérations précédemment différées. Puis, la guerre se prolongeant, le mythe de l'action-valeur réelle s'évanouit sous les bombardements, tandis que l'on ne sait encore rien des indemnisations futures. Les capitaux préfèrent d'autres placements moins vulnérables et ce climat contribue à freiner les émissions d'actions. Ainsi pendant toute cette période, malgré une progression croissante de l'inflation, la courbe retraçant l'évolution des augmentations de capital présente une allure heurtée, imputable aux événements politiques et militaires, mais à travers laquelle on retrouve malgré tout la tendance générale.



Or ces augmentations de capital ont des répercussions considérables, car elles viennent bouleverser la structure financière de l'entreprise et grever lourdement ses prix de revient.

Le dividende servi à l'actionnaire représente en effet une sortie de fonds, qui doit trouver sa contre-partie dans les recettes d'exploitation, et dont il importe, par conséquent, de tenir compte dans l'établissement du prix de vente. Autrement dit, du point de vue de l'entreprise considérée comme une entité économique distincte de son propriétaire, il n'y a pas de différence à établir entre la rémunération de l'actionnaire et celle de l'obligataire (si ce n'est la plus grande souplesse du dividende) : les distributions de toute nature doivent être considérées comme des charges financières, à incorporer dans le prix de revient, le seul bénéfice véritable de l'entreprise étant celui qu'elle conserve par devers elle sous forme de réserves.

En conséquence, une distinction fondamentale doit être établie entre :

— d'une part le capital-actions, le capital-obligations et plus généralement tous les capitaux permanents de provenance extérieure à l'entreprise, qui constituent son capital rémunérable, et

dont l'accroissement s'accompagne normalement d'un accroissement proportionnel des charges financières;

— d'autre part les réserves de toutes sortes, officielles ou occultes, qui représentent un capital non rémunérable.

Toutes choses étant égales par ailleurs, la rentabilité d'une entreprise variera en effet sensiblement, selon que, dans l'aménagement du capital investi, il a été fait appel principalement au capital rémunérable ou au capital non rémunérable. Le faible rendement du capital-actions ne signifie pas nécessairement que l'entreprise fonctionne mal; elle peut avoir un rendement technique excellent, mais se trouver paralysée par la charge d'emprunts trop importants ou trop onéreux et qui ne lui laissent que des résultats faibles voire même déficitaires. Il se peut également que le rendement financier, normal en lui-même, apparaisse insuffisant, parce que mis en regard d'un capital-actions pléthorique. Quant au capital non rémunérable, son rôle apparaît double : non seulement l'entreprise se trouve ainsi dotée d'un volant de sécurité, qui lui permet de supporter plus facilement les aléas menaçant toute exploitation, mais en même temps, par l'allègement des charges financières et l'abaissement des prix de revient, sa situation vis-à-vis du marché se trouve améliorée, ainsi que sa rentabilité.

Si l'autofinancement apparaît ainsi nécessaire au fonctionnement normal et au développement des entreprises, il ne saurait à l'inverse être considéré comme exclusif de l'appel au marché des capitaux : l'autarcie ne permet en effet qu'un développement trop lent des entreprises, incompatible avec l'effort de production nécessaire par la concurrence et l'évolution de la technique et qui implique de temps à autre des apports d'argent frais. C'est donc un véritable dosage qu'il faut établir entre d'une part l'autofinancement, et d'autre part le recours aux différentes formes de capital rémunérable. Autrement dit, il existe dans chaque entreprise un état d'équilibre interne du capital investi, caractérisé par une valeur optimum du rapport $\frac{\text{capital rémunérable}}{\text{capital total investi}}$ et qui est fonction tant de la productivité de l'entreprise que de la situation économique générale.

Il serait d'ailleurs excessif de poser en principe que toute entreprise doit à tout instant assurer l'équilibre de sa structure financière : cela reviendrait notamment à nier la possibilité de créer des entreprises nouvelles, celles-ci se trouvant au départ totalement dépourvues de capital non rémunérable. En réalité cet état d'équilibre ne constitue qu'un état idéal, vers lequel il convient de tendre constamment : c'est ainsi par exemple que la politique financière d'une entreprise nouvellement créée devra accorder la priorité à l'autofinancement, jusqu'à ce qu'ait été constitué un capital non rémunérable suffisant; il en va de même pour les sociétés qui ont procédé à une augmentation du fonds social, bien qu'en pareil cas le déséquilibre soit en général atténué par le versement d'une prime d'émission constitutive d'une véritable réserve.

Par ailleurs, et toujours pour la même raison, il n'est pas

indifférent d'accroître les ressources permanentes de l'entreprise en faisant appel à l'émission d'actions ou d'obligations. En effet, tandis que l'augmentation de capital proprement dite présente un caractère définitif, l'accroissement de la dette obligataire et le déséquilibre financier qui en résulte, ne sont que provisoires : l'emprunt, une fois investi, ne peut plus être remboursé qu'à l'aide de bénéfices et se trouve ainsi relayé par des capitaux provenant de l'autofinancement, qui viennent rétablir l'équilibre interne de l'entreprise. Dès lors, si l'on se trouve en présence d'une prépondérance marquée du capital non rémunérable, rien ne s'oppose à une émission d'actions, mais dans le cas inverse et bien entendu sous réserve de l'état du marché financier, il apparaît préférable de recourir au placement d'obligations ou plus généralement de contracter des emprunts remboursables.

Pour importante qu'elle soit sur le plan de l'entreprise individuelle, cette notion d'équilibre interne du capital voit sa portée considérablement élargie, si l'on se place maintenant à l'échelle d'une branche d'industrie ou de l'économie nationale.

Lorsque l'ensemble des entreprises d'un même secteur économique voient leur structure déséquilibrée par une trop forte proportion de capital rémunérable (c'est notamment le cas d'une industrie nouvelle), il en résulte non seulement une surcharge des coûts de production, mais également la nécessité d'établir des prix de vente tels que la marge bénéficiaire permette un large autofinancement et contribue ainsi à restituer à ce secteur économique son équilibre financier. En d'autres termes, l'excès de capital rémunérable conduit à pratiquer des prix élevés, qui, le cas échéant, pourront rendre nécessaire l'établissement de barrières douanières ou l'octroi de subventions, si l'on veut éviter qu'une branche de production, indispensable à la vie du pays, ne soit gênée dans son développement par la concurrence étrangère.

Lorsqu'elle s'étend à toute l'économie, cette surabondance de capital rémunérable joue un rôle important dans l'évolution de la conjoncture : la disproportion entre le revenu national et la masse des investissements qui en résulte, vient en effet fausser les mécanismes régulateurs de la circulation de la monnaie et des biens, et contribue suivant les cas à renforcer les tendances inflationnistes ou au contraire à hâter le déclenchement d'une crise. Le mal trouve d'ailleurs son remède en lui-même, puisque dans l'une comme dans l'autre éventualité il s'opère un assainissement de la structure interne du capital national.

La surcapitalisation des entreprises grève en effet lourdement leur coût de production et, par sa généralisation, constitue un facteur de hausse pour l'ensemble des prix ou ce qui revient au même un facteur de dépréciation de la monnaie. Dès lors et toutes choses étant égales par ailleurs, le capital rémunérable, demeuré nominale-ment inchangé, subit en fait une diminution réelle, tandis que s'accroissent en contrepartie les bénéfices comptables et les réserves. Ainsi s'achemine-t-on progressivement vers un nouvel état

d'équilibre, caractérisé par un allègement sensible du poids des charges financières supportées par la production.

Quant à la crise, elle contraint les entreprises les plus mal placées à disparaître purement et simplement ou à réaménager leur structure, à la suite des pertes enregistrées à leur bilan, et finalement le capital rémunérable du pays se trouve, après résorption de l'excédent, ramené à un niveau compatible avec les possibilités de rendement d'une économie assainie et apte à reprendre son expansion.



L'équilibre financier des entreprises revêt donc une importance considérable et c'est en définitive par rapport à cette notion qu'il convient de se placer pour juger de l'incidence des multiples augmentations de capital pratiquées en période d'inflation.

Il est évident que des appels de fonds aussi fréquents et aussi importants ne peuvent pas s'accompagner d'un autofinancement suffisant, et cette rupture de l'équilibre interne des entreprises apparaît d'autant plus dangereuse qu'en raison des difficultés de placement des obligations, l'accroissement du capital rémunérable porte à peu près exclusivement sur le capital-actions. La hausse des prix s'en trouvera donc aggravée et à brève échéance de nouveaux investissements deviendront nécessaires. Ainsi l'économie apparaît engagée dans un processus sans fin, par lequel l'inflation s'alimente elle-même, et qui viendra rendre plus difficile l'assainissement de la monnaie.

Cette surcapitalisation des entreprises s'atténue en pratique par le seul jeu de la dépréciation monétaire et demeure peu sensible, aussi longtemps que se poursuit la hausse des prix; par contre la stabilisation vient en faire ressortir tous les dangers, car il devient désormais très difficile, sinon impossible d'assurer à un capital pléthorique une rémunération correcte. Bien plus, sous le poids d'un endettement excessif ou trop onéreux, les faillites se multiplient et une défaveur générale vient atteindre le placement-actions : l'épargnant a vu fondre le capital qu'il avait essayé de sauvegarder par des investissements souvent inconsidérés et, sombrant dans l'excès inverse, se détourne maintenant systématiquement des émissions de titres, même lorsqu'elles émanent de sociétés saines et solides. Les besoins des entreprises sont plus importants que jamais, mais ils ne peuvent être satisfaits, faute de souscripteurs; la crise qui en résulte vient non seulement enrayer le développement anormal du capital rémunérable national, mais encore résorber la fraction excédentaire de ce dernier.

Ce risque de surcapitalisation de l'économie, en période de dépréciation monétaire, est d'autant plus grand que le système bancaire est plus perfectionné et fournit rapidement et en abondance, tous les fonds demandés. Or à cet égard il semble bien que les établissements de crédit n'aient pas toujours été assez stricts dans le

choix et le contrôle des augmentations de capital qui ont bénéficié de leur concours : se bornant trop souvent au rôle passif d'intermédiaires, ils ont vu leur tâche facilitée par l'engouement du public pour les valeurs réelles et n'ont peut-être pas toujours suffisamment usé de leur influence pour engager les entreprises dans la voie d'une politique financière correspondant aux conditions issues de l'inflation et qui leur aurait évité de recourir à des émissions aussi massives. De même encore, l'intervention des banques a trop souvent contribué à assurer le succès d'augmentations de capital, émanant d'entreprises qui n'étaient viables qu'à la faveur de l'inflation et de l'apparente facilité des affaires dont elle s'accompagne. D'ailleurs, il n'est pas rare de voir des groupes industriels s'assurer le contrôle ou même créer des établissements de crédit qui par là-même perdent toute indépendance et sont chargés avant tout de réaliser les opérations financières et de trésorerie du groupe.

Si les émissions d'actions en espèces contribuent ainsi, par leur nombre et leur importance, à rompre l'équilibre financier du pays, du moins peuvent-elles être considérées comme un mal nécessaire, dans la mesure où la poursuite de l'exploitation exige que les pertes de substance subies par l'entreprise du fait de l'inflation soient comblées par de nouveaux apports. Bien différent par contre est le cas des augmentations de capital réalisées par incorporation de réserves et qui ne procèdent souvent d'aucune utilité réelle. On a trop souvent tendance à considérer cette opération comme un simple virement comptable; en réalité, il s'agit d'une transformation de capital non rémunérable en capital rémunérable, qui vient modifier la structure financière de l'entreprise et aggraver souvent délibérément et inutilement son état de surcapitalisation.

Seules les autorités financières et monétaires semblent s'être souciées, sinon de freiner cette inflation de capital rémunérable, tout au moins d'en atténuer les conséquences en favorisant la formation d'un capital non rémunérable. C'est ainsi qu'en dehors de la réévaluation des bilans, le législateur fiscal français a adopté successivement depuis 1938 toute une série de textes permettant la constitution de fonds qui, derrière la diversité de leurs dénominations, représentent en réalité des réserves, et les exonérations fiscales dont il les a assortis, constituent le meilleur encouragement à suivre la voie ainsi tracée ⁽¹⁾. Dans le même ordre d'idées, les subventions et indemnités octroyées par l'Etat pour moderniser ou reconstruire le pays, équivalent à des dotations de capital non rémunérable. De même convient-il encore de citer, bien que l'objectif véritable soit d'un autre ordre, toutes les mesures qui, en limitant le montant des distributions de bénéfices, contribuent à un autofinancement forcé ⁽²⁾.

(1) Il est vrai qu'à l'inverse, des considérations d'ordre politique et le souci d'obtenir un rendement fiscal immédiat ont à plusieurs reprises amené le législateur à taxer les réserves. Si minime qu'en soit le taux, ces prélèvements apparaissent tout à fait regrettables, car ils créent un état d'esprit peu favorable à la poursuite d'une politique d'autofinancement.

(2) Ces limitations de dividendes s'inscrivent dans le cadre d'un blocage des revenus individuels, destiné à diminuer la pression de la demande et par là même freiner le développement de l'inflation.

Quant aux modalités des émissions, elles apparaissent des plus variées : le souci d'assurer le succès de l'opération conduit en effet à assortir de privilèges les actions offertes au public, et dans ce domaine l'imagination a pu se donner libre cours. En outre, étant donné que les augmentations de capital supposent de la part des sociétés l'accomplissement de formalités légales complexes, nécessitant donc des délais, le problème s'est posé dans les pays dont la monnaie subissait une chute particulièrement rapide, d'éviter que le produit des souscriptions ne se déprécie avant même d'avoir pu être effectivement utilisé. La solution la plus couramment adoptée (lorsque le système juridique en vigueur le permet), a consisté dans la création d'actions de mise en valeur : lors de l'augmentation de capital, on n'offre plus aux anciens actionnaires qu'une partie de l'émission ; le reste est conservé à la disposition du Conseil d'Administration, pour être utilisé dans l'intérêt de la société, et notamment par l'offre en bourse au cours du jour.

Pour en terminer avec ce chapitre consacré aux augmentations de capital, il importe de revenir sur l'opinion généralement répandue qui considère l'action comme une valeur réelle, donc comme un refuge contre les variations de la monnaie. Nous avons déjà indiqué ⁽¹⁾ que ce point de vue n'était valable que dans la mesure où le patrimoine de l'entreprise se compose lui-même de valeurs réelles. Or à la faveur des augmentations de capital, il s'opère une véritable dilution de l'actif social : les actions nouvelles sont offertes au public — c'est ce qui fait l'attrait de l'émission et en assure le succès — à un prix très inférieur à la valeur du titre, et l'accroissement de l'actif net de l'entreprise demeure proportionnellement inférieur à celui du nombre de titres. Dans ces conditions, la couverture réelle des actions anciennes se trouve diminuée de la fraction revenant aux actions nouvellement émises, et ce n'est que dans l'hypothèse où il a exercé lui-même et intégralement son droit préférentiel de souscription, que l'actionnaire peut véritablement prétendre que, derrière les fluctuations de cours, ses droits sociaux représentent (abstraction faite des bénéfices ou des pertes) un ensemble de valeurs réelles constant. Cette dilution du capital réel de l'entreprise constitue certainement un facteur important d'aviilissement des cours réels des actions en période d'inflation.

CHAPITRE VII

L'ECONOMIE DE PENURIE

A côté de l'inflation proprement dite, il est un type de conjoncture qui mérite une mention spéciale, car il présente certaines caractéristiques indépendantes dans leur cause du problème monétaire, mais qui ont réagi sur lui pour lui conférer un aspect particulier : il s'agit de l'économie de pénurie, telle qu'elle a pu être observée par exemple en France dans les années de la guerre et de l'après-guerre.

Ce type de conjoncture est caractérisé par une diminution de la quantité des biens disponibles, sans qu'il y ait réduction équivalente de la masse des revenus distribués; dans le même temps, la circulation monétaire tend également à s'accroître, sous la pression des besoins de l'Etat et en fonction des circonstances exceptionnelles qui sont à l'origine de la pénurie.

Pour empêcher que l'équilibre entre l'offre et la demande ne se rétablisse par le moyen de hausses de prix, autrement dit que l'élimination des demandes excédentaires ne s'effectue en fonction du pouvoir d'achat des consommateurs, l'Etat recourt à un rationnement autoritaire et égalitaire, ainsi qu'à un contrôle rigoureux des prix. Quant à la masse de monnaie qui, en raison de la disette, n'a pu trouver à s'employer, elle se trouve « époncée » par de multiples appels à l'épargne et notamment par le placement des Bons du Trésor (mécanisme du circuit fermé), le surplus venant alimenter la thésaurisation ou accroître les dépôts bancaires (1). Par ces mesures la hausse des prix est pratiquement enrayée et la monnaie bénéficie, de façon tout à fait paradoxale, d'une relative stabilité de valeur; en fait cependant cette situation n'est que momentanée, car les pressions inflationnistes contenues artificiellement tant que l'économie fonctionne au ralenti, se trouveront au contraire libérées par le retour à des conditions moins anormales et aggravées encore par la nécessité de reconstituer le potentiel de production du pays.

(1) Cet accroissement des dépôts bancaires vient d'ailleurs améliorer le fonctionnement du marché monétaire, les sommes ainsi drainées par les banques étant remployées par elles dans une large proportion en Bons du Trésor.

Pour l'entreprise la pénurie aboutit à une véritable liquidation : la vente de marchandises devient une opération définitive, qui transforme les stocks de matières et la fraction des immobilisations incorporée dans le produit par le jeu de l'amortissement, en une masse de liquidités qui, faute de pouvoir être remployées, se trouvent rejetées du cycle normal de la production.

Si l'on ajoute que ces mêmes entreprises sont, en raison du blocage des dividendes, dans l'obligation de conserver par devers elles une fraction importante de leurs bénéfices d'exploitation ou de leurs gains en capital, on conçoit aisément que leurs trésoreries soient en général à l'aise, voire même pléthoriques.

Ainsi, tandis que l'inflation classique s'accompagne d'une pénurie des moyens monétaires, la pénurie de biens disponibles s'accompagne au contraire d'une grande abondance monétaire et d'une grande liquidité de l'économie.

Du point de vue de la structure des bilans, cette évolution se traduit par l'accroissement des postes nominaux et la diminution corrélative des postes réels; elle rend l'entreprise vulnérable à la hausse des prix et l'expose à subir passivement, et sans pouvoir réagir, les pertes de substance inhérentes à la dépréciation de la monnaie. Autrement dit, et pour ne mentionner que les entreprises constituées sous forme de sociétés, l'action tend de plus en plus à devenir, en pareille conjoncture, une valeur nominale.

En réalité, si l'aisance des trésoreries constitue la caractéristique des périodes de pénurie, il convient cependant de bien préciser que cette aisance ne peut être que passagère, car le véritable problème n'est pas de comparer cette trésorerie aux besoins présents anormalement réduits, mais à des besoins futurs, qui existent déjà en puissance. En d'autres termes, il s'agit de savoir si ces liquidités seront suffisantes pour financer la reprise économique à l'issue de la période de pénurie ou plus précisément la reconstitution des stocks et le renouvellement du matériel. Tout dépend évidemment de l'évolution des prix jusqu'au moment où ce réapprovisionnement deviendra possible.

Si l'on prend l'exemple de la France dans les années 1940 à 1945, force est bien de reconnaître que les capitaux accumulés par les entreprises pendant cette période se sont révélés insuffisants pour leur permettre de retrouver une puissance de production normale. Déjà pendant la guerre nombre d'entreprises s'en étaient rendu compte et considéraient comme inévitable, lors du retour à des conditions économiques normales, l'appel au marché financier. Dès lors le dilemme était le suivant : ou bien attendre que les besoins de capitaux deviennent une réalité, ou bien s'assurer dès maintenant les liquidités nécessaires.

Nombreuses sont les sociétés qui ont préféré, malgré l'incertitude de l'évolution des événements, réaliser à l'avance et sans plus attendre, ces appels de fonds : en raison de l'impossibilité de déterminer même l'ordre de grandeur des besoins futurs, ces opérations n'avaient qu'un caractère provisionnel et devaient s'inscrire dans le cadre d'un plan de financement à établir ultérieurement.

Sans doute les capitaux ainsi recueillis ne pouvaient-ils, étant donné leur destination, faire l'objet que de placements facilement réalisables (Bons du Trésor, comptes bancaires bloqués...) et leur rentabilité s'est avérée bien souvent inférieure à leur coût. Mais les entreprises ont été attentives surtout à l'extraordinaire abondance de liquidités inemployées (1), alors que tout laissait prévoir pour l'après-guerre un resserrement très sensible du marché financier : la disette en effet n'a pas fait disparaître les besoins et l'on pouvait raisonnablement penser que le retour à une économie de paix s'accompagnerait d'une demande considérable, nécessitant un important effort de production ; de plus les progrès techniques réalisés pendant la guerre, exigeraient des entreprises un coûteux effort de modernisation. Tous ces investissements devaient logiquement accroître fortement la demande de capitaux, alors que dans le même temps l'offre se trouverait réduite, l'épargne forcée disparaissant peu à peu avec les restrictions à la consommation.

En outre les entreprises ont trouvé un encouragement supplémentaire dans la faveur réservée par le public à ces appels de fonds ; il semble même que la pression exercée par les actionnaires sur les Conseils d'administration ait été déterminante dans de nombreux cas. En période de pénurie en effet, le détenteur de capitaux liquides n'a que peu d'occasions de remployer ses fonds en valeurs réelles : l'acquisition et la vente des biens mobiliers et immobiliers font l'objet d'une étroite réglementation et de restrictions ; l'achat de titres en bourse n'est pas toujours possible, les marchés se trouvant fréquemment bloqués à la hausse. Dans ces conditions, l'augmentation de capital donne la possibilité d'obtenir des titres difficiles à acquérir autrement. Cet engouement des actionnaires est d'autant plus remarquable que les actions, en période de pénurie, se rapprochent, ainsi que nous l'avons vu, des valeurs nominales.

Tout ceci explique le paradoxe de sociétés procédant à d'importants appels de fonds, que rien dans leur situation de trésorerie ne vient justifier, mais qui correspondent à des investissements futurs. A ces opérations viennent en outre s'ajouter, toutes celles émanant d'entreprises auxquelles la conjoncture est venue apporter une expansion importante, comme par exemple les industries fabriquant des produits de remplacement.

Une telle demande de capitaux d'origine privée aurait dû, semble-t-il, inquiéter les autorités monétaires et financières, car elle apparaîtrait au premier abord susceptible de concurrencer les demandes de capitaux émanant de l'Etat. En fait, si ces appels de fonds nécessitaient une autorisation préalable, on doit constater qu'elle a toujours été accordée sans difficultés. Bien plus, les pouvoirs publics ont considéré avec faveur toutes ces augmentations de capital : elles procuraient en effet aux entreprises des disponibilités momentanément excédentaires, pour lesquelles il fallait trouver un emploi facilement mobilisable dès que les circonstances l'exigeraient. Les

(1) Cette abondance de disponibilités était telle qu'à côté des augmentations de capital, les sociétés ont même pu placer des obligations et cela à des taux très bas : en 1943 et 1944, les taux de 4,25 % et même 4 % n'étaient pas rares.

Bons du Trésor constituaient à cet égard un placement idéal, et par ce canal, directement ou indirectement, les fonds recueillis par les entreprises aboutissaient en définitive dans les caisses de l'Etat. Le drainage ainsi opéré contribuait même à améliorer le fonctionnement du circuit monétaire, car il permettait à l'Etat de recueillir des sommes qu'il n'aurait pu atteindre lui-même, parce que destinées à l'acquisition de valeurs réelles.

**

Pour conclure cette deuxième partie de notre Etude, le problème qui se pose est de savoir quelle est, au sortir d'une période de troubles monétaires, la situation des entreprises, non plus à la lumière des seuls principes juridiques et comptables (puisque nous avons vu dans notre première partie qu'ils condamnent l'entreprise à une liquidation progressive), mais dans la pratique, c'est-à-dire compte tenu des réactions de l'entreprise pour se protéger contre les conséquences néfastes des mouvements des prix et de la monnaie.

En fait, il n'est pas possible de formuler une réponse générale, valable dans tous les cas. Car, si les entreprises sont soumises de la part du milieu extérieur aux mêmes influences, leurs réactions par contre apparaissent très variables.

Nous avons pu constater en premier lieu que la dépréciation de la monnaie affecte à des titres divers la trésorerie, les stocks et les immobilisations. L'entreprise se trouve donc atteinte par des processus différents et à des degrés différents, suivant l'importance de chacun de ces groupes de valeurs. Sous ce rapport, la situation d'une banque, par exemple, ne peut se comparer à celle d'une entreprise de métallurgie ou même de négoce en gros. Il convient en outre de considérer la durée du processus de production, qui conditionne l'adaptation plus ou moins rapide de l'entreprise aux changements de conjoncture : les entreprises commerciales en particulier présentent plus de souplesse que l'industrie. Le caractère saisonnier de certaines activités joue également un rôle important : d'une saison à l'autre, l'entreprise qui n'a pu remployer immédiatement ses capitaux, voit décroître ses moyens d'action.

Un premier facteur à retenir est donc constitué par le genre d'activité exercé par l'entreprise et dont dépend sa structure financière.

Il faut en second lieu considérer la situation de l'entreprise sur le marché d'écoulement de ses produits; il est certain en particulier qu'une position de monopole laisse plus de liberté pour adapter les prix de vente à la conjoncture qu'un régime concurrentiel; de même, la législation sur les prix apparaît beaucoup plus stricte pour les articles de grande consommation que pour les produits de luxe : or cette législation est responsable de pertes de substance très importantes.

L'ancienneté des entreprises constitue également un facteur discriminatoire non négligeable : les entreprises qui ont acquis

leurs immobilisations à une date récente, incluront dans leurs résultats comptables des amortissements supérieurs à ceux pratiqués par des entreprises plus anciennes, dont le matériel est encore évalué en unités monétaires non dépréciées; de même les plus-values nominales, dégagées par la rotation des marchandises, seront d'autant moins importantes que les stocks ont été constitués plus récemment, donc à des prix plus élevés. Les entreprises nouvelles apparaissent ainsi moins atteintes par la fiscalité et les distributions de bénéfices fictifs que les affaires anciennes.

Enfin et surtout, le sort de l'entreprise dépend de la connaissance que ses dirigeants peuvent avoir des phénomènes monétaires et de la politique commerciale et financière qu'ils ont su adopter. A cet égard, on relève en général une politique beaucoup plus rationnelle dans les entreprises importantes que dans les petites entreprises : les grandes sociétés en particulier ont largement su tirer parti du crédit et plus spécialement du crédit à long terme, pour lequel la spéculation est moins dangereuse, parce qu'indifférente aux renversements temporaires de la conjoncture. Il convient d'ailleurs de remarquer que si les entreprises, dans leur très grande majorité, savent se prémunir contre la dépréciation de la monnaie et les mouvements de prix de grande amplitude, il n'en va plus de même dans le cas d'une hausse des prix lente mais continue, dont les effets sur une période de temps suffisamment longue sont pourtant loin d'être négligeables.

Est-il possible, à travers cette extrême diversité des cas particuliers, de dégager au moins une tendance ? Il semble qu'en pratique l'inflation se traduise, pour la majorité des entreprises, par un appauvrissement, les pertes de substance de tous ordres, imputables directement ou indirectement à la dépréciation de la monnaie apparaissant supérieures aux profits. Mais bien entendu, il ne s'agit pas là d'une affirmation à portée absolue : les bénéfices comptables réalisés pendant l'inflation ne sont pas toujours entièrement fictifs et certaines entreprises parviennent même, à la faveur des troubles monétaires, à améliorer leur standing et leurs moyens de production. Ceci toutefois n'est vrai que dans la mesure où la hausse des prix garde un rythme modéré; lorsque l'inflation est très rapide, il semble au contraire que l'entreprise, quels que soient les efforts déployés, se trouve vouée en fait à subir une diminution de son capital réel.

Pour juger d'ailleurs de cette incidence des variations de la monnaie et des prix sur le fonctionnement des entreprises, il ne suffit pas de confronter purement et simplement les bilans; il convient de tenir compte également des capitaux investis entre temps.

Une autre caractéristique de la situation des entreprises, au sortir d'une période d'inflation, résulte de la détérioration de leur structure financière, plus précisément d'un resserrement des fonds de roulement, générateur de difficultés de trésorerie. Cette évolution découle d'une part des pertes de substance subies par les entreprises et qui les obligent, pour poursuivre leur exploitation, à rem-

placer les capitaux propres anéantis par l'inflation par des capitaux d'emprunt; et d'autre part d'une politique systématique de réinvestissement des disponibilités, voire même d'un endettement volontaire et spéculatif, destiné à assurer à l'entreprise le bénéfice de la dépréciation de la monnaie.

Pareille politique correspond à un changement d'optique en matière de gestion financière. En temps normal, l'entreprise doit — et c'est là un principe fondamental de gestion — s'abstenir de fabriquer avec trop d'avance sur ses débouchés et plus généralement éliminer toute dépense qui ne serait pas rapidement récupérable. La prospérité d'une affaire se lit moins dans le montant absolu des stocks que dans leur vitesse de rotation. En période de dépréciation monétaire par contre, un autre point de vue se dégage. Il faut fuir les valeurs nominales et les transformer systématiquement en valeurs réelles; les entreprises qui immobilisent leur trésorerie, allant ainsi à l'encontre des règles traditionnelles de saine gestion financière, se retrouvent avantagées par rapport à celles qui n'ont jamais eu recours au crédit.

Il ne faut pas cependant méconnaître les dangers d'une telle politique (1). L'idéal théorique serait évidemment d'être débiteur quand les prix montent, et créateur lorsqu'ils baissent. Faute de pouvoir reconvertir assez vite la structure financière de l'entreprise, une gestion prudente doit s'efforcer simplement d'équilibrer actifs et passifs nominaux, de façon à éliminer le risque monétaire, à l'exclusion de toute spéculation.

En pratique il n'en est pas toujours ainsi, et l'on observe même fréquemment une évolution dans les conceptions relatives au fonctionnement interne de l'entreprise et aux sources du profit.

En période d'inflation, les bénéfices comptables sont importants et ne poussent pas à améliorer la productivité; l'attention se trouve détournée des prix de revient, qu'il est au surplus très difficile de connaître avec exactitude. Dès lors, la source du profit n'est plus recherchée dans l'amélioration du rendement économique de l'entreprise, autrement dit dans l'abaissement des coûts de production, mais dans des différences de cours, dans la spéculation. Le sens des réalités disparaît et l'on arrive même à considérer que le fait de conserver les stocks sans les vendre est préférable à une rotation rapide, puisque chaque vente libère un bénéfice fictif et se traduit par le paiement d'impôts et de dividendes générateurs de pertes de substance. Des entreprises qui dans des conditions normales ne seraient pas viables, parviennent ainsi à subsister à la faveur de l'inflation et les sélections nécessaires se trouvent retardées; bien plus l'apparente facilité des affaires suscite la création de nouvelles entreprises. Seule la stabilisation marquera la fin des illusions et le retour à des conceptions plus saines et s'accompagnera d'une remise en ordre de l'économie: les entreprises superflues, non rentables devront fermer leurs portes; celles qui subsisteront, devront se réorganiser pour abaisser leurs prix de revient.

(1) Cf. page 107.

TROISIEME PARTIE

LES CORRECTIFS DE L'ERREUR COMPTABLE

Après avoir étudié le mécanisme de « l'erreur comptable » et analysé ses incidences sur le fonctionnement de l'entreprise, il convient d'examiner maintenant quels ont été ou quels peuvent être les moyens propres à pallier une telle situation.

En effet la pratique et la doctrine, dès qu'elles eurent conscience des processus que nous venons d'analyser, s'efforcèrent d'y remédier ou tout au moins d'en atténuer les conséquences néfastes, et c'est ainsi que se dégagèrent diverses solutions partielles s'attachant à résoudre tel ou tel aspect du problème. Puis ce stade se trouva rapidement dépassé et il apparut nécessaire de réaliser une vérifiable et complète remise en ordre des comptabilités : on arriva ainsi à la notion de réévaluation des bilans.

Enfin en dernier lieu, étant donné la faillite de notre système comptable traditionnel basé sur le prix de revient historique, il conviendra, à titre de généralisation et sur le plan théorique, de rechercher sur quelles normes nouvelles il serait possible de bâtir un raisonnement comptable économiquement valable.

Cette troisième partie comportera donc trois chapitres.

Chapitre I — Les solutions partielles.

Chapitre II — La réévaluation des bilans.

Chapitre III — Essai de généralisation : la théorie du coût de remplacement.

CHAPITRE PREMIER

LES SOLUTIONS PARTIELLES

Il s'agit essentiellement de solutions d'opportunité, visant avant tout à venir en aide à l'économie par une atténuation de la surcharge fiscale inhérente à l'inflation et à la hausse des prix. Mais ces solutions, qui trouvent leur expression finale dans l'établissement du bilan, interviennent dans la détermination des résultats et comportent à ce titre, en plus de leurs incidences fiscales, des incidences financières.

SECTION I

La méthode du stock-outil

Au lendemain de la Première Guerre Mondiale, la plupart des pays belligérants ont connu une période de forte dépréciation de leur monnaie. Mais on considérait alors en général que de telles hausses de prix n'avaient pas un caractère définitif, mais seulement passager, et on hésitait en conséquence à inscrire dans les bilans les nouveaux prix de revient, dans la crainte qu'un mouvement ultérieur de revalorisation de la monnaie n'empêche d'écouler les stocks à des prix correspondants.

La crainte de faire apparaître des bénéfices comptables précaires et fictifs conduisait à évaluer les stocks à des prix constants. (Il est à signaler d'ailleurs que pareille façon de procéder avait déjà été utilisée avant 1914, notamment dans la métallurgie, pour dégager les résultats d'exploitation de l'influence des variations des cours des matières premières.)

Puis on chercha à donner à ce procédé empirique un fondement économique et c'est ainsi que s'est élaborée la théorie du stock-outil (1), théorie de portée générale en ce sens qu'elle ne fait aucune

(1) Cf. Pierre Bayart : les effets de l'inflation sur le bilan au point de vue fiscal.

distinction entre les mouvements de prix d'origine monétaire et ceux qui sont imputables à des facteurs économiques.

Toute entreprise a besoin, pour s'assurer une exploitation régulière et sans à-coup, d'un stock minimum, qui ne peut être entamé sans que son activité ne soit gênée, voire même arrêtée. Il n'existe pas de séparation physique entre ce stock minimum et le reste du capital circulant, mais du point de vue économique, par son caractère de permanence, il doit être assimilé aux immobilisations, car il constitue un agent de production, un outil de travail, d'où son nom de stock-outil. Ainsi que le notait P. Bayart, ce n'est pas un stock en francs, mais un stock en poids ou en mètres, qui se renouvelle dans ses éléments, mais reste à travers ces renouvellements qualitativement et quantitativement constant.

Du point de vue comptable le souci d'assurer le maintien quantitatif de ce stock conduit à faire en sorte qu'il ne puisse être entamé ni par des distributions de dividendes, ni par le paiement d'impôts sur les bénéfices; en d'autres termes, il ne doit donner lieu à la comptabilisation d'aucun profit et d'aucune perte et sera pour cela, à l'image des immobilisations auxquelles il s'apparente, toujours évalué au même chiffre, indépendamment des variations de cours.

Seul d'ailleurs le stock-outil proprement dit obéit à de telles règles d'évaluation, les approvisionnements excédentaires constituent à tous points de vue des actifs circulants et sont comptabilisés suivant les principes habituels.

Cette théorie traduit effectivement une réalité économique et c'est la raison pour laquelle l'Administration des Contributions Directes reconnaissait dans une décision de la Commission supérieure des Impôts du 27 juin 1919 ⁽¹⁾, l'existence d'un stock qu'il est nécessaire de maintenir toujours à un niveau minimum, sous peine d'arrêt de l'industrie, ajoutant « que ce stock ne fait pas fonction de produit destiné à la vente, mais d'agent de production au même titre que l'outillage; que lorsqu'une commande est faite, elle est traitée pour la quantité de métal à mettre en œuvre au cours du jour et le chef d'entreprise se couvre par un achat de matière brute à un cours correspondant, afin de rétablir le stock dans son intégrité; que le bénéfice ne comprend donc jamais un profit sur la valeur du métal brut entrant dans la composition du produit ouvré, emprunté au stock; qu'il consiste dans la différence entre le prix de vente et le prix d'achat des métaux qui sont venus remplacer ceux empruntés au stock, attendu qu'en réalité ce sont les seuls métaux qui ont constitué l'opération et que le stock n'a été qu'un outil qui en a facilité la réalisation sans subir de dépréciation et sans acquérir de plus-value pour la raison qu'il ne s'en trouve pas modifié; qu'il importe donc peu que lors des inventaires le cours des métaux constituant le stock permanent soit supérieur au prix originaires desdits métaux, qu'il n'en résulte pas plus un bénéfice pour l'entreprise, que de la hausse momentanée des outils, l'outillage comme le stock-outil lui étant nécessaires au même titre pour sou

(1) Décision citée par P. Bayart « les effets de l'inflation sur le bilan au point de vue fiscal », page 285.

exploitation, à peine de mettre fin à celle-ci; que c'est seulement lors de la liquidation de l'entreprise que la plus-value ou la moins-value du stock sur le prix de revient originaire ou prix de base produira son effet et laissera un bénéfice, s'il y a plus-value, ou une perte, s'il y a moins-value; que jusque-là le stock-outil en tant que tel doit conserver sa valeur originaire ». On ne saurait en effet mieux formuler cette théorie qu'en considérant l'utilisation des produits constitutifs du stock-outil, comme la consommation anticipée des biens qui le reconstitueront ou, ce qui revient au même, en supposant vendues les dernières marchandises entrées (Méthode L.I.F.O. .

Malheureusement, si l'Administration semblait ainsi s'être ralliée à la théorie du stock-outil, cela tenait en réalité moins à une reconnaissance véritable de son fondement économique qu'à des considérations de circonstances : la revalorisation de la monnaie était à cette époque, ainsi que nous l'avons déjà indiqué, encore considérée comme possible, et l'Administration estimait en conséquence devoir tenir compte d'un risque d'effondrement brutal des cours et du caractère aléatoire des plus-values simplement constatées, mais non réalisées. Il ne s'agissait donc en quelque sorte que d'une tolérance, dont le maintien était lié à l'incertitude quant au cours définitif de la monnaie et c'est ce qui explique qu'en 1927, avec la stabilisation, l'Administration ait fait procéder à la réévaluation des stocks-outils pour taxer les plus-values dégagées, suivant le régime de droit commun.

Si sur le plan théorique, la notion de stock-outil apparaît suffisamment claire, sa transposition pratique au contraire soulève de sérieuses difficultés. Le problème de la détermination de ce stock ne se résout pas en effet dans une formule générale, mais dans une analyse approfondie des processus internes de l'entreprise et de ses rapports avec le milieu extérieur.

Le stock-outil dépend non seulement de l'activité exercée et du volume d'affaires réalisé, mais également de la durée et de l'organisation des cycles d'approvisionnement, de fabrication et de vente. Il est à ce titre essentiellement variable d'une entreprise à l'autre et, pour une même entreprise, il subit dans le temps l'influence des facteurs saisonniers ainsi que de tous les changements venant affecter les caractéristiques de l'exploitation.

Au surplus le stock-outil ne doit pas être calculé seulement en fonction des données présentes, il doit aussi tenir compte dans une large mesure des besoins futurs, tels qu'ils peuvent être escomptés en raison des transformations internes ou du développement de l'entreprise.

La détermination de ce stock se révèle donc en pratique très délicate et procède souvent d'approximations plus ou moins arbitraires.

Le stock théorique obtenu sera ensuite chiffré à l'aide de prix unitaires fixés une fois pour toutes, quelle que soit l'évolution des cours. Mais encore faut-il qu'au moment de l'inventaire et pour chacun des éléments composants, le stock effectif soit au moins égal au stock-outil, car dans l'hypothèse inverse, si l'on se bornait à appliquer les bases d'évaluation précédemment définies au stock

existant réellement, les résultats comptables s'en trouveraient faussés : par suite du prélèvement sur le stock-outil de matières ou d'approvisionnements inventoriés en période de hausse des prix à un cours inférieur au cours actuel, l'exploitation de la période réaliserait en effet un bénéfice fictif, qui serait compensé par une perte fictive équivalente supportée par la période au cours de laquelle le stock aura été complété. Il convient donc, par un compte transitoire de provision, de charger la période courante pour décharger une période prochaine, d'un montant égal au supplément de prix qu'il faudra payer pour reconstituer le stock-outil, c'est-à-dire de la différence entre le cours à l'inventaire et la base d'évaluation constante, multipliée par la quantité manquante.

Outre les difficultés pratiques d'application, la théorie du stock-outil encourt également d'autres critiques.

Tout d'abord elle n'apporte qu'une solution partielle au problème des plus-values nominales dégagées en période de hausse des prix par la rotation des actifs circulants, car elle neutralise seulement les plus-values afférentes au stock-outil, donc à une partie des stocks, le surplus étant évalué suivant les normes usuelles, sans aucune correction.

En second lieu, cette méthode se borne à rectifier l'évaluation des stocks figurant à l'inventaire, sans tenir compte du mouvement d'affaires réalisés pendant l'exercice. Le stock-outil dépend ainsi de la date retenue pour l'établissement du bilan ou plus précisément des besoins de l'entreprise à cette date, lesquels peuvent subir l'influence de facteurs saisonniers. Il se peut même que l'entreprise ne dispose habituellement d'aucun stock au moment de la clôture de ses exercices, auquel cas la théorie du stock-outil devient inapplicable et ne permet plus de neutraliser, même partiellement, les plus-values nominales dégagées par la vente des marchandises.

Pour remédier à cet inconvénient, on a proposé d'aménager cette méthode en substituant à la notion de stock-outil, telle qu'elle a été précédemment définie, celle de « stock normal », c'est-à-dire d'un stock théorique déterminé en fonction des besoins considérés comme « normaux » de l'exploitation. En fait, si cette notion a l'avantage d'être dégagée de l'influence des facteurs occasionnels ou saisonniers, elle présente aussi l'inconvénient de reposer sur un jugement et à ce titre se révèle éminemment arbitraire.

Enfin et surtout, il est apparu que cette méthode, qui se traduit en définitive par une sous-estimation des actifs, ne pouvait manquer de conduire à des désillusions, car les plus-values latentes se transformeront tôt ou tard en un bénéfice comptable qui sera imposé et pourra être distribué.

SECTION II

Le réinvestissement des plus-values

La théorie du stock-outil que nous venons d'étudier, s'attachait à résoudre le problème de la neutralisation des plus-values nominales dégagées en période de hausse des prix par la rotation des

actifs circulants. Mais il est dans le patrimoine de l'entreprise d'autres éléments pouvant également faire l'objet de telles plus-values : il s'agit des valeurs immobilisées. Sans doute leur fonction d'instrument de travail implique-t-elle une utilisation durable, qui rend leur cession assez exceptionnelle, néanmoins de nos jours le progrès technique et l'expansion ou l'évolution de leurs activités conduisent fréquemment les entreprises à réaliser une reconversion plus ou moins étendue de leurs investissements.

Or de telles opérations, qui sont à encourager, car elles vont dans le sens de l'intérêt général, subiraient au contraire un très lourd handicap ou seraient même impossibles, si les plus-values dégagées par les cessions d'actifs faites à cette occasion devaient être imposées dans les conditions du droit commun, sans aucune atténuation ou exonération. Il apparaît donc indispensable d'éviter une taxation aussi anti-économique, et c'est ce qui a été réalisé par le système du réinvestissement des plus-values qui, du point de vue comptable, consiste à affecter ces dernières à l'amortissement immédiat des actifs de remploi, sans les faire passer par le compte de Pertes et Profits, ce qui, par la même occasion, vient interdire leur distribution éventuelle.

Ce système fit son apparition en France en 1939 : la monnaie venait de perdre en quelques années la moitié de son pouvoir d'achat, et il s'agissait, avant la guerre que l'on sentait proche, d'obtenir un rapide redressement économique en stimulant l'activité des industries d'équipement et en facilitant en même temps la modernisation de l'outillage national. Parmi les mesures prises à cet effet figurait l'exonération sous condition de remploi des plus-values dégagées à l'occasion de la cession d'actifs immobilisés (Décret du 3 février 1939), exonération qui a été reconduite par les différentes réformes fiscales intervenues jusqu'à nos jours.

L'avantage ainsi accordé était toutefois subordonné à un certain nombre de conditions ayant trait à la réalisation du remploi, et cette réglementation, tant par elle-même que par son évolution dans le temps, trahit la finalité économique poursuivie.

En premier lieu il est apparu que, si l'on ne pouvait exiger un remploi immédiat, certains investissements nécessitant pour leur réalisation une période de temps assez longue, à l'inverse il convenait de ne pas laisser aux entreprises la possibilité de différer indéfiniment le réinvestissement de leurs capitaux. Le délai d'un an imparté par le Décret du 3 février 1939 était sans doute trop court, mais il se justifiait par l'urgence du redressement économique à opérer; dans la suite ce délai a été allongé et il est actuellement de trois ans.

Le Législateur a également précisé la nature des biens dont les plus-values étaient exonérées d'impôt, ainsi que celle des biens dans lesquels devait être effectué le remploi.

Le Décret de 1939 ne s'appliquait qu'aux immobilisations proprement dites (terrains, constructions, matériel fixe ou roulant) et le réinvestissement devait être fait en biens de même nature. En excluant le remploi en marchandises, on voulait éviter que l'exoné-

ration fiscale accordée ne conduise les entreprises à gonfler leurs stocks et surtout que des capitaux, précédemment investis dans des biens de production, ne soient utilisés pour acquérir des biens de consommation, ce qui aurait consacré une amputation du capital national, alors que l'on cherchait au contraire à améliorer sa productivité en facilitant son rajeunissement.

Puis la Loi du 31 janvier 1944 a étendu l'exonération aux valeurs mobilières détenues depuis plus de cinq ans (délai qui de nos jours se trouve ramené à deux ans). Parallèlement il était prévu que le emploi pouvait être réalisé en actions ou parts sociales, mais à condition qu'elles représentent une participation minimum de 30 % du capital d'une entreprise faisant au surplus partie de la même famille professionnelle; cette double condition a d'ailleurs dans la suite subi divers assouplissements, avant d'être complètement abandonnée. L'admission de tels emplois traduisait la volonté du Législateur de favoriser le mouvement d'intégration et de concentration de l'économie.

Enfin, le réinvestissement doit porter sur l'ensemble des disponibilités dégagées par la cession, c'est-à-dire pratiquement sur le prix de cession augmenté des amortissements déjà pratiqués sur l'élément cédé, ou ce qui revient au même sur le prix de revient de cet élément augmenté de la plus-value.

Ce système a dans la pratique été assez largement utilisé, mais il convient pour apprécier sa portée véritable de présenter quelques remarques.

Tout d'abord la plus-value étant, ainsi que nous l'avons déjà indiqué, affectée à l'amortissement immédiat des actifs de emploi, la base à retenir pour le calcul des amortissements ultérieurs se trouve diminuée d'autant. L'exonération de la plus-value se trouve donc compensée dans les années suivantes par une diminution des amortissements déductibles et par un accroissement des résultats comptables. Autrement dit, l'entreprise ne bénéficie pas d'une franchise d'impôt définitive, mais seulement d'un étalement dans la comptabilisation et la taxation des plus-values sur actifs immobilisés; ce sursis vient soulager de façon directe et immédiate sa trésorerie et s'accompagne au surplus dans les périodes de dépréciation monétaire d'un allègement sensible de la charge fiscale réelle.

D'autre part un tel système n'est applicable qu'aux seules plus-values réalisées en cours d'exploitation, les bonis de liquidation ne pouvant par définition faire l'objet d'un emploi.

Par contre, le Législateur n'a établi aucune distinction quant à la nature des plus-values susceptibles d'être réinvesties. Peu importe donc qu'il s'agisse de plus-values purement monétaires ou au contraire de plus-values réelles. On se trouve en présence d'un procédé tout à fait général, dont l'application n'est pas liée à l'existence de troubles monétaires et subsiste même dans les périodes de stabilité relative de la monnaie.

Enfin il convient d'observer que, du point de vue économique,

le réinvestissement des plus-values peut présenter des dangers. Il est à craindre en effet que la décision d'investir ne soit déterminée par des raisons fiscales, par le souci d'échapper à une taxation trop lourde, au lieu d'être dictée par des considérations exclusivement économiques. De tels investissements risquent alors d'être effectués à contre-temps, dans une conjoncture déjà caractérisée par le suréquipement.

SECTION III

Les provisions pour renouvellement du matériel

Les provisions pour renouvellement du matériel ont pour but de compléter les amortissements pratiqués et d'assurer le renouvellement de l'outillage. Mais derrière cet objectif commun, elles répondent en fait à des préoccupations diverses qui d'ailleurs ne sont pas exclusives les unes des autres et peuvent jouer simultanément.

Tantôt il s'agit de pallier l'insuffisance des taux usuels d'amortissement, consécutive à l'accélération du progrès technique, et d'éviter que certains matériels ne fassent l'objet d'un renouvellement avant d'avoir été entièrement amortis, auquel cas la provision s'apparente à un fonds d'amortissement accéléré.

Tantôt au contraire on veut préparer le remplacement d'un matériel existant par un autre plus perfectionné et plus coûteux, et la provision représente alors un fonds d'autofinancement, c'est-à-dire une véritable réserve.

Tantôt enfin, et c'est le cas qui nous intéressera ici, il s'agit d'assurer le remplacement pur et simple du matériel en période de hausse des prix.

En effet dans une telle conjoncture, après avoir constaté les difficultés financières croissantes que soulevait le renouvellement de leurs immobilisations et après avoir pris conscience de l'insuffisance des amortissements pratiqués en comptabilité, les chefs d'entreprises ont été amenés, pour éviter la distribution de bénéfices fictifs, à tenir compte de la charge supplémentaire que représentait la hausse des prix et ils ont à cet effet constitué dans leurs bilans des provisions, sous les vocables les plus divers, quitte, si elles n'avaient pas le caractère de charges fiscalement déductibles, à les réintégrer dans le bénéfice imposable.

En fait, le Législateur n'a pas tardé à ratifier de telles pratiques, qui correspondaient à une saine gestion des entreprises, et pour leur assurer la plus large diffusion possible, il les a assorties d'exonérations fiscales, ce qui avait pour résultat de rapprocher l'assiette de l'impôt direct du profit réel et d'atténuer la déformation subie en période de variations monétaires par toute fiscalité frappant des bénéfices nominaux.

Ainsi les bases traditionnelles de calcul des amortissements étaient maintenues, mais l'on voyait apparaître en période de hausse des prix dans les bilans des entreprises des provisions, dont la fonction était identique à celle du fonds d'amortissement proprement dit et qui venaient suppléer à l'insuffisance de ce dernier.

Un tel système a été instauré en France à la veille de la Deuxième Guerre Mondiale. A cette époque, ainsi que nous l'avons indiqué, il apparaissait nécessaire par suite de la tension internationale de développer les forces productives du pays et de rénover son équipement. Or on sortait d'une période troublée, caractérisée par l'inflation, et la modernisation de l'outillage ne pouvait se faire qu'à des prix accrus. Dans ces conditions, il était opportun que les sacrifices financiers demandés aux entreprises s'accompagnent en contrepartie d'allègements fiscaux. Le régime prévu par le Décret-loi du 2 mai 1938, complété par le Décret d'application du 13 février 1939, répondait à cet objectif. Nous allons examiner plus en détail, à travers cette législation, le mécanisme des provisions pour renouvellement du matériel.

Tout d'abord, cette provision doit correspondre à la différence entre le coût de remplacement du matériel auquel elle s'applique et le prix de revient historique, tel qu'il est couvert par l'amortissement classique.

Sans doute le coût de remplacement dont il s'agit, devrait-il logiquement être un prix futur, celui qui sera effectivement payé lorsque aura lieu le renouvellement du matériel, mais ce prix ne pouvant être connu à l'avance, on raisonne comme si le renouvellement devait s'effectuer au cours en vigueur au moment où est faite la provision. Celle-ci est ensuite corrigée à chaque fin d'exercice pour tenir compte des variations de prix enregistrées depuis le précédent inventaire, et se trouve ainsi au moment du remplacement effectif du matériel très voisine du coût supplémentaire que l'entreprise doit supporter.

En pratique toutefois, lorsque ces provisions bénéficient d'un régime fiscal de faveur, elles font l'objet d'une réglementation précise qui comporte en premier lieu, et pour écarter les risques de fraude, une détermination forfaitaire à l'aide de coefficients des valeurs de remplacement, et telle était la solution adoptée par le Législateur français en 1939. Or, la fixation de tels indices risque de résulter d'un compromis entre d'une part le désir d'assurer efficacement le remplacement des immobilisations et d'autre part le souci de ne pas compromettre les rentrées fiscales. Dans ces conditions, il est à craindre que les coefficients officiels ne traduisent pas fidèlement les hausses de prix intervenues, et comme dans ce domaine les entreprises s'en tiennent au cadre tracé par le Législateur fiscal, les provisions effectivement pratiquées seront insuffisantes et ne pourront atteindre pleinement leur objectif.

Par ailleurs il n'est pas possible, à l'aide d'un indice unique, de saisir l'évolution des différents prix individuels; il serait dès lors préférable de recourir à un ensemble d'indices partiels, parmi lesquels les entreprises auraient à choisir celui qui correspond le mieux à la structure du matériel à renouveler.

En second lieu, il convient d'examiner suivant quelles modalités sera pratiquée la provision. A cet égard, il apparaît logique de prévoir que la constitution du fonds de renouvellement s'échelonnait sur la durée restant à courir jusqu'au moment probable du remplacement du matériel, et la réglementation doit sur ce point être suffisamment souple pour permettre aux entreprises d'apprécier cette durée en fonction de leur situation propre et de leurs besoins. En 1939 le Législateur français avait stipulé que la durée d'échelonnement des provisions ne devait pas expirer avant celle prévue pour les amortissements; cette solution s'est révélée dans bien des cas insuffisante, et il apparaît nécessaire que les règles applicables à la constitution du fonds de renouvellement du matériel ne soient pas purement et simplement calquées sur celles applicables en matière d'amortissement, qui sont beaucoup trop rigides.

A la clôture de chaque exercice, le montant maximum de la provision afférente à un matériel est la somme obtenue en appliquant à la différence entre le coût de remplacement de ce matériel à cette date et son prix de revient effectif, le rapport existant entre le nombre d'exercices écoulé depuis le point de départ de la constitution de la provision et le nombre total d'exercices sur lequel elle doit être échelonnée. Le complément de dotation qui pourra être prélevé sur les résultats de l'exercice sera égal à la différence entre cette provision maxima et la provision figurant au bilan précédent, ce qui permet toujours de récupérer les insuffisances provisoires des dotations pratiquées sur les exercices antérieurs.

Du point de vue fiscal, ces provisions jouissent soit d'une exonération totale de l'impôt sur les bénéfices, soit d'une taxation à taux réduit; mais en général de tels avantages sont subordonnés au renouvellement effectif du matériel, ce qui, sur le plan fiscal sinon sur le plan économique, différencie ces provisions du fonds d'amortissement proprement dit.

La provision peut être déductible soit au moment même où elle est constituée, soit sur l'exercice au cours duquel le matériel est remplacé. En fait ces deux systèmes ont été utilisés conjointement par les auteurs du Décret du 13 février 1939, le premier s'appliquant au matériel nouveau, c'est-à-dire acquis depuis le 1^{er} janvier 1939, et le deuxième au matériel ancien, acquis antérieurement au 1^{er} janvier 1939. Un tel dualisme peut paraître illogique, mais s'explique par des considérations d'opportunité. Les investissements nouveaux devant être encouragés, il apparaissait normal de les faire bénéficier d'un avantage fiscal immédiat; par contre c'est en subordonnant l'exonération fiscale au renouvellement du matériel ancien que l'on stimulait la modernisation de l'outillage national. Au surplus le volume du matériel acquis avant le 1^{er} janvier 1939 étant considérable, la nécessité de maintenir l'équilibre du budget ne permettait pas d'autoriser la déduction massive sur quelques exercices de la totalité des provisions auxquelles ce matériel pouvait donner droit; en liant la déduction fiscale des provisions au renouvellement effectif de l'outillage, on étalait en fait sur une assez longue durée le sacrifice consenti par le Trésor.

Quant au renouvellement des immobilisations, la détermination de ses modalités comporte également des incidences économiques.

Le régime instauré en 1939 prévoyait un remplacement du matériel dans les cinq années qui suivent la date de clôture de l'exercice au cours duquel a eu lieu la cession ou la mise hors d'usage du matériel ou, si le matériel est encore en service, du dernier exercice prévu pour l'échelonnement de la provision. Un tel délai, relativement long, s'expliquait principalement par la pénurie qui sévissait en France à cette époque et mettait souvent les entreprises dans l'impossibilité de procéder aux achats de matériels projetés.

Dans ces conditions il apparaissait nécessaire qu'une fois constitué, le fonds de renouvellement ne soit pas abandonné aux aléas d'une conjoncture très incertaine, et que des mesures conservatoires soient adoptées, qui lui permettent de remplir efficacement son rôle au moment du renouvellement effectif de l'outillage. C'est pourquoi le Législateur avait admis que, si les prix venaient à varier, l'entreprise pouvait, tant qu'elle n'avait pas utilisé la provision, la compléter en fonction de la hausse des indices ou au contraire se trouver dans l'obligation d'en rapporter une partie aux bénéfices, si les indices venaient à baisser.

En ce qui concerne le choix du matériel à acquérir, une grande liberté était laissée aux entreprises : il n'était même pas nécessaire que ce matériel soit de même nature que celui pour lequel la provision avait été constituée. L'Administration précisait que « dès l'instant où l'objet de l'entreprise demeurerait inchangé, on ne s'attacherait pas à l'utilisation particulière de l'outillage ou du matériel de remplacement, de telle sorte que suivant les nécessités de l'exploitation, un moteur pourrait par exemple être remplacé par un four ; ou un camion automobile par une machine fixe ». Les entreprises avaient ainsi toute latitude pour adapter leurs moyens de production à l'évolution des techniques, puisqu'en définitive l'obligation de renouvellement se réduisait à une obligation d'affecter les sommes représentées par le fonds de renouvellement à l'achat de matériels quelconques répondant à l'objet de l'entreprise.

Aux termes du Décret du 13 février 1939, la provision pour renouvellement du matériel devait, au moment de son utilisation, être obligatoirement virée à un compte intitulé « Réserve spéciale (Matériel et Outillage renouvelés) ». Une telle réserve ne pouvait être maintenue indéfiniment au bilan de l'entreprise, mais son affectation définitive n'était cependant pas précisée.

A défaut de emploi dans le délai fixé, le fonds de renouvellement du matériel ancien se transformait en une réserve libre et n'ayant pas encore été déduit des bases de l'impôt, n'avait pas à y être réintégré ; quant au fonds de renouvellement du matériel nouveau, qui avait déjà à sa constitution bénéficié de la franchise fiscale, il devait être réincorporé dans les résultats imposables, avant de devenir lui aussi une réserve ordinaire.

Du point de vue économique les provisions pour renouvellement du matériel jouent, en période de dépréciation de la monnaie, le rôle d'un fonds d'amortissement complémentaire. Néanmoins cette

assimilation ne doit pas être poussée trop loin, car il existe entre les deux procédures des différences sensibles.

En premier lieu, l'amortissement s'applique à tous les actifs sujets à dépréciement, alors que les provisions pour renouvellement ne concernent en général que le matériel et l'outillage, c'est-à-dire ceux des biens de production dont la reconstitution apparaît la plus urgente et à l'exclusion par conséquent des constructions, pour lesquelles le problème de l'insuffisance des amortissements en période de dépréciation monétaire demeure entier.

En second lieu, tandis que l'amortissement présente un caractère obligatoire, la constitution d'un fonds de renouvellement du matériel est essentiellement facultative, le Législateur se bornant seulement à l'encourager par l'octroi d'avantages fiscaux. Dans ces conditions le chef d'entreprise reste maître de la décision de pratiquer ou non une telle provision et pour tout ou partie de son matériel, ainsi que du choix du moment où il commencera à doter le fonds de renouvellement et, sous certaines réserves, de la durée sur laquelle seront étalées les dotations.

Enfin l'amortissement doit être pratiqué même en l'absence de bénéfices; par contre la provision pour renouvellement du matériel était conçue par le Législateur français comme un mode de financement des investissements et à ce titre la dotation de chaque exercice ne pouvait excéder le montant du bénéfice disponible. Or une telle limitation peut susciter la confusion quant à la nature véritable de ces provisions, qui risquent d'être considérées comme des bénéfices affectés d'une destination spéciale, alors qu'en réalité elles font face à une charge réelle d'exploitation, aussi certaine que celle qui est constatée par l'amortissement. Cette ambiguïté était encore accrue par le caractère conditionnel de l'exonération fiscale, ainsi que par la transformation des provisions en réserves (« Réserve spéciale - Matériel et Outillage renouvelés » ou réserve ordinaire suivant que le remploi était ou non réalisé), ces soi-disant réserves correspondant en réalité à des bénéfices nominaux et fictifs et non à un enrichissement véritable de l'entreprise.

Signalons enfin pour terminer, que le système de provisions pour renouvellement du matériel instauré en France par le Décret-loi du 2 mai 1938 et le Décret du 13 février 1939 a fonctionné jusqu'en 1944; il fut ensuite abrogé par l'Ordonnance du 15 août 1945 qui s'attachait également à résoudre les problèmes posés par l'insuffisance des amortissements consécutive à la dépréciation de la monnaie, mais en ayant recours à une méthode différente : la réévaluation du bilan.

SECTION IV

Les provisions pour renouvellement des stocks

Ces provisions ont, de même que la méthode du stock-outil, précédemment étudiée, pour but de neutraliser les plus-values fictives dégagées à l'occasion de la rotation des actifs circulants.

En effet en période de dépréciation monétaire — nous l'avons déjà souligné — le bénéfice comptable qui ressort des opérations sur marchandises sert, en partie tout au moins, à financer la dépense supplémentaire qui résulte pour l'entreprise d'un réapprovisionnement à des prix en hausse; il se trouve donc grevé d'une charge et constitue à ce titre un bénéfice fictif, dont la distribution ou l'amputation par des prélèvements fiscaux se traduirait par une réduction des stocks ou en endettement accru de l'entreprise, autrement dit par un abaissement de son standing.

Aussi est-il apparu nécessaire, tout en maintenant le principe de l'estimation des actifs au prix de revient, de tenir compte dans la détermination des résultats des entreprises de la charge que représente le coût supplémentaire de remplacement et de distraire du bénéfice imposable et distribuable, sous forme de provision, la fraction dont l'investissement dans le stock a été ou sera nécessaire à son maintien à un niveau quantitatif normal. Quant à la partie du bénéfice comptable qui, toutes choses étant égales par ailleurs, finance un accroissement quantitatif du stock, elle correspond à un profit véritable, qui sera imposé et distribué normalement, sans que cela porte atteinte à l'intégrité de l'entreprise.

Les avantages économiques d'un tel système n'échappèrent pas au Législateur qui intervint pour encourager sa généralisation en le faisant bénéficier de dégrèvements fiscaux et c'est ainsi que depuis 1941, et pour ne citer que notre pays, on vit se succéder les provisions pour renouvellement des stocks, les dotations pour approvisionnements techniques, pour bénéfices investis dans les stocks, pour reconstitution du stock indispensable, les provisions pour fluctuations des cours et enfin les provisions pour hausse des prix, qui toutes, à travers des variantes dans leurs modalités pratiques d'application, reposent en fait sur les mêmes principes.

D'une manière générale, la partie fictive du bénéfice se trouve mesurée par la plus-value enregistrée au cours de l'exercice par le stock réel de l'entreprise, ou, plus fréquemment, par un stock théorique, constant en quantité, considéré comme normal et qui peut être par exemple le stock existant à une date déterminée ou encore la moyenne des stocks de plusieurs exercices. Quant à la plus-value à appliquer à ce stock de référence, elle est déterminée soit d'après les hausses réellement observées, soit forfaitairement à l'aide d'indices.

A la clôture de chaque exercice, la provision est recalculée pour tenir compte des variations observées dans les prix et éventuellement dans la composition du stock de référence, et la dotation qui peut être prélevée sur les résultats est égale à la différence entre la provision maxima ainsi obtenue et la provision déjà pratiquée, ce qui permet, ici encore, de récupérer à chaque exercice l'insuffisance des provisions antérieures. Toutefois dans le souci de ne pas réduire de façon trop sensible les recettes fiscales, la dotation d'un exercice a parfois été limitée au montant résultant des variations de prix propres à cet exercice : ce fut notamment le cas (momentanément d'ailleurs) pour les dotations pour reconstitution du stock indispensable (décret n° 53-207 du 18 mars 1953).

Une autre limitation avait été également prévue en matière de provisions pour renouvellement des stocks : il était stipulé en effet que la dotation de l'exercice ne pouvait excéder le montant du bénéfice comptable de cet exercice et rendre le résultat déficitaire. Toutefois cette restriction n'a pas été reprise dans les différents textes instaurant des régimes similaires, qui se sont succédé depuis 1945, et cela à juste titre : ces provisions correspondent en effet à une charge véritable de l'exploitation, qu'il importe de comptabiliser pour son intégralité, avant de savoir si l'exploitation est économiquement bénéficiaire ou non ; faute de pouvoir imposer cette manière de procéder, tout au moins convient-il de ne pas y faire obstacle.

Ces provisions restent en effet toujours essentiellement facultatives, le Législateur se bornant à fixer des limites à l'intérieur desquelles les entreprises disposent d'une totale liberté de décision, et à les faire bénéficier d'avantages fiscaux pour encourager leur généralisation.

A ce titre les dotations pratiquées jouissent soit d'une exonération totale de l'impôt sur les bénéfices, soit tout au moins d'une taxation à taux réduit. En outre, comme les provisions pour renouvellement des stocks ne peuvent être maintenues indéfiniment sous ce vocable au bilan de l'entreprise, il est nécessaire (comme en matière de provisions pour renouvellement du matériel, de prévoir leur affectation définitive, surtout à partir du moment où la monnaie étant stabilisée et leur objectif étant atteint, elles ne peuvent plus donner lieu à des dotations complémentaires. Cette affectation peut consister soit dans l'incorporation obligatoire au capital des sociétés ou au compte du propriétaire de l'entreprise individuelle, soit dans la transformation en une réserve ordinaire dont il pourra être disposé librement ; elle se réalise en franchise de tous impôts ou moyennant des droits réduits, perçus en outre suivant des modalités propres à ménager la trésorerie des entreprises.

Parfois d'ailleurs ces avantages fiscaux sont subordonnés à la reconstitution préalable des stocks, l'entreprise qui ne justifierait pas d'un emploi total de la provision dans les délais voulus, étant imposée pour la partie qui n'a pas été utilisée conformément à son objet.

Une fois les prix stabilisés, la liquidation des provisions pour renouvellement des stocks doit comporter la possibilité pour les entreprises qui jusque-là n'auraient pas pu ou pas voulu en profiter, ou qui ne l'auraient fait que partiellement, de pratiquer des dotations complémentaires, afin d'élever jusqu'au plafond autorisé les provisions antérieures. L'octroi d'un tel délai est nécessaire si l'on veut que toutes les entreprises soient placées sur pied d'égalité au regard de la charge fiscale.

Ces systèmes de provisions de renouvellement appellent un certain nombre de critiques dont la plupart concernent en réalité le recours à des méthodes forfaitaires, beaucoup plus que l'économie générale du système.

Tout d'abord le stock de référence est trop souvent figé dans son montant et sa composition, et s'adapte mal à l'évolution de l'entreprise.

D'autre part ce stock étant déterminé en pratique à partir des stocks officiels et déclarés, l'évaluation plus ou moins exacte de ces derniers conditionne l'efficacité de tout système de provisions de renouvellement. Or à cet égard, en période de hausse des prix, les stocks sont fréquemment sous-évalués et c'est la raison pour laquelle le Décret-loi du 30 janvier 1941 avait donné aux entreprises la possibilité, préalablement au calcul des provisions, de rétablir l'inventaire de départ sur la base du prix de revient réel; la plus-value qui en résultait, bénéficiait toutefois non point d'une exonération, mais seulement d'un étalement sur cinq ans, afin de ne pas grever trop lourdement la trésorerie des entreprises. De même pouvait-on tenir compte, pour le calcul des dotations pour reconstitution du stock indispensable, des stocks réévalués dans le cadre de l'amnistie fiscale de la Loi du 24 mai 1952.

Quant aux indices utilisés, ils ne permettent pas toujours de traduire avec suffisamment de fidélité la valorisation effective du stock de l'entreprise. Nous ne reviendrons pas sur les inconvénients qui résultent en ce domaine de l'usage d'un indice unique, étant observé qu'on préfère en général recourir à des séries d'indices, cette diversification permettant de serrer de plus près la réalité.

Dans certains cas, le Législateur est même allé encore plus loin : c'est ainsi que sous le régime des provisions pour renouvellement des stocks instauré par le décret du 30 janvier 1941, mais pour le seul exercice 1940, il a autorisé les entreprises à substituer aux indices forfaitaires, ceux résultant des autorisations de hausse régulièrement accordées. Une option similaire était, pour certains éléments du stock, offerte aux entreprises pour le calcul des dotations pour reconstitution du stock indispensable. Quant au système des provisions pour hausse de prix actuellement en vigueur, il tient compte des variations de prix effectivement constatées et abandonne toute référence à des indices.

De toute façon, qu'il s'agisse de la détermination du stock de référence ou des variations du coût de remplacement, on ne peut bien souvent, et pour des raisons pratiques, avoir recours qu'à des approximations que l'on doit s'efforcer cependant de rendre le moins arbitraires possible. Car si, en raison du mode de calcul adopté, la provision se révèle inférieure à ce qu'elle aurait dû être, l'objectif économique poursuivi n'est pas complètement atteint, et si au contraire elle est trop forte, l'entreprise bénéficie d'une exonération fiscale injustifiée. En fait d'ailleurs, le premier cas est de beaucoup le plus fréquent, la fixation des indices, voire même la détermination du stock de référence étant (comme en matière de provisions pour renouvellement du matériel) trop souvent influencées par des considérations budgétaires.

Du point de vue économique ces provisions jouent le même rôle que les provisions pour renouvellement du matériel : dans les deux cas en effet il s'agit de parfaire en franchise d'impôts et de

dividendes, la différence existant entre le prix de revient effectif et le coût de remplacement d'actifs réels. Quant aux variantes observées dans leurs modalités d'application respectives, elles correspondent aux processus différents suivant lesquels se réalise la circulation dans l'entreprise des deux catégories de biens auxquelles ces provisions s'appliquent : tandis que la rotation des stocks est rapide, celle des immobilisations s'étend au contraire sur une période beaucoup plus longue, englobant plusieurs exercices. Dans ces conditions la provision doit, en ce qui concerne les marchandises, être constituée immédiatement pour son intégralité, tandis qu'il apparaît logique de prévoir son étalement sur la durée restant à courir jusqu'au moment où aura lieu le renouvellement effectif du matériel.

Enfin les mêmes remarques que nous avons déjà formulées quant à la nature des provisions pour renouvellement du matériel, restent ici encore valables : il est à craindre en effet que les provisions pour renouvellement des stocks ne soient, de par leur statut même, considérées non comme représentatives d'une charge véritable, mais comme des réserves privilégiées au point de vue fiscal et dotées d'une affectation déterminée.

CHAPITRE II

LA REEVALUATION DES BILANS

Le chapitre précédent nous a permis d'évoquer diverses solutions auxquelles la pratique et le Législateur ont eu recours pour essayer de résoudre les problèmes comptables posés par la dépréciation de la monnaie. Mais nous avons pu constater en même temps qu'il s'agissait de solutions répondant à des considérations d'opportunité, partielles, et plus ou moins provisoires, et qui ne pouvaient être considérées comme résolvant le problème général de l'incidence des variations du pouvoir d'achat de la monnaie sur le raisonnement comptable. Ce problème en fait ne peut trouver de solution d'ensemble que dans une véritable remise en ordre des comptabilités, visant à restituer aux bilans leur homogénéité grâce à l'adoption d'une commune mesure des valeurs.

A cet égard, la détermination des bénéfices résultant de la comparaison des actifs nets en début et en fin de période, il pouvait au premier abord paraître logique de ramener toutes les évaluations aux niveaux de prix observés à l'ouverture ou à la clôture de l'exercice. Mais le souci d'éviter des réévaluations en unités monétaires fugitives et de permettre les comparaisons dans le temps, devait conduire à utiliser un étalon de valeur permanent et à tout exprimer dans l'unité monétaire ayant existé avant la période d'inflation, et c'est ainsi que de nombreux systèmes de correction des comptes se référaient au lendemain de la Première Guerre Mondiale au franc-or, les conversions étant faites d'après les cours du métal ou des devises étrangères. Dans la pensée de ses promoteurs le bilan-or avait d'ailleurs une portée plus large qu'une simple révision des valeurs, car il devait préparer l'entreprise à subir le retour du franc au pair. En fait, nous savons ce qu'il est advenu de cet espoir, et si, de nos jours, le terme de bilan-or subsiste encore en littérature comptable, on doit constater que l'on a de plus en plus recours, en tant qu'étalon commun des valeurs, à l'unité monétaire actuelle.

Sans doute avons-nous constaté au cours des chapitres précédents, que les bilans des entreprises s'adaptent d'eux-mêmes, à la faveur de la rotation des capitaux, à la situation résultant de la dépréciation de la monnaie, mais nous avons noté également que cette adaptation reste imparfaite, car elle n'atteint que trop lentement les éléments d'actif dont la circulation au sein de l'entreprise est lente, et d'autre part elle n'apporte aucune solution à certains problèmes, tels que celui de la nature des plus-values. Les bilans ont été faussés par la dépréciation de la monnaie et ils le resteront même après une longue période de stabilité de fait, si rien n'est fait pour leur rendre leur homogénéité.

En fait on peut constater que dans les différents pays où a sévi l'inflation depuis la Première Guerre Mondiale, toute stabilisation s'est accompagnée de mesures variables suivant les pays et les époques, mais qui toutes concourent à une remise en ordre plus ou moins complète des bilans.

Cela étant, la réévaluation peut être définie comme l'ensemble des opérations comptables et extra-comptables dont le but est d'adapter les bilans à la situation issue de la dépréciation de la monnaie, en les exprimant uniformément dans la nouvelle unité monétaire.

La réévaluation vient donc modifier le statut comptable de l'entreprise et à ce titre entraîne des conséquences importantes:

Elle substitue en effet au prix de revient historique de nouvelles évaluations plus conformes à la réalité et grâce auxquelles le résultat comptable se rapprochera désormais du résultat réel d'exploitation. Dès lors l'entreprise retrouve une vie financière normale et, son capital (au sens économique du mot) ne risquant plus par hypothèse d'être dilapidé par la distribution de bénéfices nominaux et fictifs, le renouvellement de ses stocks et de son outillage pourra s'effectuer normalement.

Par voie de conséquence l'impôt direct, dont l'assiette reste déterminée par le résultat comptable, retrouve son caractère de prélèvement sur les bénéfices, au lieu d'être bien souvent, comme par le passé, supporté en réalité par le capital et d'entamer ainsi la substance de l'entreprise. En même temps, et cette condition est indispensable au jeu normal de la concurrence, l'égalité devant la charge fiscale se trouve rétablie.

La réévaluation, par ses incidences financières et fiscales, permet donc à l'entreprise d'obtenir dans la pratique une meilleure délimitation du capital et du revenu et par suite de mieux respecter leurs destinations économiques respectives. Si maintenant nous transposons, en la généralisant, cette constatation au niveau de l'économie nationale, la réévaluation nous apparaît alors comme un moyen de réaliser sur les plans financier et budgétaire l'équilibre entre la consommation et le revenu du pays, condition première du maintien et du développement de son potentiel économique.

Nous sommes donc bien loin d'une mesure de portée purement fiscale, visant uniquement à diminuer la charge de l'impôt. La

réévaluation se présente au contraire comme une mesure d'intérêt général et qui s'inscrit dans le cadre de l'effort d'assainissement économique et financier entrepris pour réaliser et consolider une stabilisation.

On comprend ainsi que la réévaluation ne puisse jamais être opérée de façon extra-comptable et pour la seule détermination du résultat imposable; il importe au contraire, pour qu'elle puisse exercer ses effets dans tous les domaines de la vie de l'entreprise, qu'elle soit comptabilisée officiellement et ce n'est qu'à cette condition qu'elle pourra jouir des avantages fiscaux qui lui sont attachés.

Dans un autre ordre d'idées, le développement des structures dirigistes et l'utilisation des données comptables pour la détermination du revenu des collectivités (nation, région...) nécessitent de la part des pouvoirs publics une connaissance de plus en plus précise de la structure et du revenu réel des entreprises, et c'est à cette préoccupation que répond la normalisation dans la présentation des comptes. Mais il est vite apparu que cette normalisation devait, sous peine de perdre toute valeur pratique, nécessairement s'accompagner d'une uniformisation des méthodes d'estimation; en d'autres termes, la réévaluation des bilans constitue la préface ou le complément de tout Plan Comptable et c'est ainsi en particulier que l'Ordonnance du 15 août 1945, suivie en cela par le Décret du 7 août 1958, faisait obligation aux entreprises ayant réévalué leur bilan, de présenter ce dernier suivant un modèle-type et de fournir en outre à l'Administration un certain nombre de renseignements d'ordre statistique, dispositions qui dans la suite ont été constamment reprises dans les différents textes intervenus en la matière.

On invoque également en faveur de la réévaluation, le souci d'assurer la sincérité et l'exactitude des bilans. Mais alors se pose la question de savoir ce qu'est un bilan sincère, et nous sommes bien obligés de constater que la doctrine n'a pu encore en donner une définition pratique et précise. En fait, l'étude des modalités techniques de la réévaluation nous permettra de constater qu'elle comporte toujours une certaine part d'arbitraire, qui la situe donc assez loin d'une exactitude idéale des évaluations. Mais si, en se plaçant d'un autre point de vue, on considère que le but du bilan est de renseigner sur la marche de l'entreprise, elle-même synthétisée dans les résultats d'exploitation, la notion de sincérité se ramène alors en définitive à la prudence dans la détermination des résultats. Dans ces conditions, si l'on ne peut affirmer que le bilan réévalué est sincère, il est certain par contre qu'un bilan non réévalué ne peut l'être, car le raisonnement comptable dont il procède lui interdit de traduire fidèlement la situation économique de l'entreprise.

D'ailleurs, il ne faut pas oublier que le but de la réévaluation est d'éliminer du bilan les seules conséquences de la dépréciation de la monnaie. Or d'autres facteurs ont pu intervenir pour provoquer, eux aussi, une altération des comptabilités, mais ils resteront normalement en dehors du champ d'application de la réévaluation qui, pour cette raison encore, ne peut prétendre rétablir l'exactitude absolue du bilan.

Cela étant, nous allons étudier maintenant les modalités de la réévaluation.

SECTION I

Les conditions générales de la réévaluation

Avant d'entrer dans le détail des problèmes de technique comptable que soulève la réévaluation des bilans, il nous faut étudier un certain nombre de points qui constituent le cadre général de cette opération. Nous examinerons donc successivement à quel moment doit intervenir la réévaluation, si elle doit être obligatoire ou facultative, et enfin comment seront assurés sa réglementation et son contrôle.

A. — *A quel moment convient-il de réévaluer les bilans ?*

Nous avons noté précédemment que toute stabilisation de la monnaie et des prix nécessitait une remise en ordre des comptabilités et devait par conséquent s'accompagner de mesures tendant à la réévaluation des bilans.

Peu importe d'ailleurs qu'il s'agisse d'une stabilisation légale, consacrée par la fixation de nouvelles parités, ou simplement d'une stabilisation de fait. On a parfois cependant voulu considérer que dans cette seconde hypothèse, et en attendant que soit définitivement fixé sur le plan juridique le sort de l'étalon monétaire, il était préférable de s'abstenir de réévaluer les bilans, en raison de la possibilité d'une revalorisation au moins partielle de la monnaie, qui viendrait remettre en cause le nouveau statut comptable de l'entreprise : cet argument pouvait peut-être se justifier au lendemain de la Première Guerre Mondiale, mais l'expérience a prouvé depuis qu'il ne pouvait en réalité être valablement retenu.

Bien plus, la question s'est posée de savoir s'il convenait d'attendre que la monnaie soit effectivement stabilisée pour réévaluer les bilans. En effet de nos jours les troubles monétaires revêtent un caractère chronique et donnent lieu à des mouvements de prix de grande amplitude; dans ces conditions il était à craindre que les pertes de substance supportées par l'économie ne deviennent trop importantes, voire même irrémédiables, si l'on persistait à attendre la stabilisation pour autoriser les entreprises à faire usage de correctifs comptables et pour les faire bénéficier d'allègements fiscaux. Sans doute une réévaluation intervenant avant que la monnaie et les prix ne soient stabilisés, ne correspond-elle qu'à une situation momentanée et fugitive, mais elle permet au moins de réduire les pertes de substance supportées par les entreprises et cela dans l'intérêt de l'économie toute entière. L'impossibilité de faire quelque chose de définitif ne doit pas exclure la recherche de solutions provisoires, quitte si la hausse des prix se poursuit, à réviser chaque année, en fonction du niveau de prix observé, la réévaluation précédemment opérée et cela jusqu'à ce que soit atteint un palier de

stabilisation durable. Ce point de vue l'a finalement emporté et c'est ainsi que la réévaluation des immobilisations a pris, en France depuis 1945, le caractère d'une institution permanente.

Une fois admis le principe de la réévaluation, il convient encore de préciser quels sont les délais qui seront accordés aux entreprises pour procéder à cette opération.

La Circulaire de la Direction Générale des Contributions Directes du 25 janvier 1930 ne prévoyait à cet égard aucune date limite et les entreprises pouvaient donc choisir en toute liberté le moment opportun pour réévaluer leur bilan. Par contre en Belgique à la même époque le délai accordé était très court, puisqu'il ne représentait même pas une année, et en France la Circulaire Administrative du 15 avril 1946 exigeait que soit réévalué le bilan du dernier exercice clos avant le 1^{er} janvier 1946, faute de quoi les entreprises perdaient la possibilité de réévaluer leurs bilans ultérieurs (1). En réalité il semble qu'une solution raisonnable doit se situer entre ces deux extrêmes : d'une part en effet il convient de ne pas laisser s'éterniser ces opérations de réévaluation qui s'inscrivent dans le cadre d'une remise en ordre de l'économie; mais d'autre part la réévaluation des bilans présente une grande complexité et soulève des problèmes délicats qui ne peuvent être résolus dans la précipitation. Le délai de trois ans prévu par la Loi du 28 décembre 1959 paraît satisfaire à cette double nécessité.

B. — *La réévaluation doit-elle être obligatoire ou facultative ?*

Les avantages fiscaux attachés à la réévaluation constituent en eux-mêmes le meilleur moyen d'encourager les entreprises à procéder à la remise en ordre de leurs comptabilités. Mais le problème s'est posé de savoir s'il convenait d'aller plus loin et de rendre cette opération obligatoire.

La question se révèle dans la réalité assez délicate à résoudre et ne comporte pas de réponse générale et absolue. La solution dépend en effet en premier lieu, de l'ampleur des troubles monétaires que l'économie a dû affronter.

Si la monnaie a subi une très forte et très rapide dépréciation ou même s'est trouvée complètement anéantie, seule une réévaluation obligatoire est concevable, en raison de l'importance des désordres observés; dans cette hypothèse il s'agit d'ailleurs en général moins de redresser les comptabilités antérieures, devenues inutilisables, que de construire un nouveau bilan d'ouverture à partir de données réelles et extra-comptables.

Mais en dehors de ces cas extrêmes et plutôt exceptionnels, la réponse apparaît beaucoup moins certaine.

Sans doute les considérations d'intérêt général évoquées au début de ce chapitre devraient-elles logiquement conduire à rendre

(1) Il faut d'ailleurs noter que le délai initial imparti par l'Administration Belge a été par la suite quelque peu prolongé à la demande des milieux économiques et que les conditions restrictives de la Circulaire française du 15 avril 1946 ont été rapidement abandonnées.

la réévaluation obligatoire. La reconstruction économique d'un pays au sortir d'une période d'inflation ne peut se concevoir dans le climat de désordre comptable et financier qui découle de la dépréciation de la monnaie et qu'une réévaluation facultative ne peut que perpétuer : certaines entreprises réévalueront leur bilan, mais d'autres, profitant de la liberté qui leur est laissée, préféreront s'abstenir. Bien plus, tant que la réévaluation reste facultative, elle peut n'être réalisée que partiellement et se limiter à certains postes du bilan, voire même à certains éléments de tel ou tel poste. Ainsi les errements observés dans les méthodes d'évaluation subsistent en grande partie : les bilans n'ont pu retrouver leur homogénéité et le but économique poursuivi par la réévaluation n'est que très imparfaitement atteint.

De même encore, l'utilisation des comptabilités normalisées pour la détermination du revenu national suppose pour être valable, l'homogénéité des données comptables, à l'intérieur de l'entreprise comme à l'intérieur de la nation, et nécessiterait donc une réévaluation obligatoire et s'appliquant à tous les postes du bilan.

Par contre il apparaît qu'une dépréciation lente mais continue de la monnaie ne présente pas pour les entreprises et sur le plan pratique les mêmes dangers qu'une dépréciation brutale, car les pertes de substance qui en résultent, au lieu de revêtir un caractère massif, s'échelonnent sur un assez grand nombre d'années, ce qui vient atténuer leurs répercussions financières; d'autre part, ainsi que nous l'avons noté, il s'opère par le jeu de la rotation des capitaux une adaptation progressive et plus ou moins partielle d'ailleurs des bilans à l'évolution du niveau des prix. Dans ces conditions, la réévaluation ne présente plus le même caractère impératif qu'à l'issue d'une période d'inflation galopante.

A la vérité, il importe de faire ici encore une distinction : seules en effet pourraient éventuellement être rendues obligatoires les réévaluations intervenant à l'occasion de la stabilisation de la monnaie et qui par conséquent présentent un caractère durable; au contraire les réévaluations provisoires, pratiquées au cours de la période de troubles monétaires, doivent normalement rester facultatives. De telles réévaluations visent en effet essentiellement à alléger la charge fiscale lorsqu'elle se révèle trop lourde ou à atténuer les inégalités observées dans sa répartition; sans doute contribuent-elles par la même occasion au maintien de l'équilibre financier des entreprises, mais elles ne sauraient à ce titre exercer une influence décisive sur le redressement économique du pays, qui reste conditionné avant tout par des facteurs budgétaires ou extra-économiques. S'agissant donc de dispositions édictées dans l'intérêt des entreprises, il convient de laisser ces dernières juges du point de savoir si elles s'en prévaudront ou non. Au milieu d'une anarchie générale, il serait en effet illogique de vouloir leur imposer des mesures de remise en ordre, de portée nécessairement limitée, si les facteurs déterminants de l'évolution de la conjoncture ne font, de leur côté, l'objet d'aucun effort d'assainissement.

C'est dans ce sens que la question a été résolue par le Légis-

laleur français : notre pays a vécu de 1945 à 1958, et presque sans interruption, dans un climat d'inflation; or pendant toute cette période la réévaluation des bilans est demeurée facultative. Par contre en 1959, la stabilisation étant réalisée, le problème se présentait en termes différents : c'est pourquoi, si la réévaluation demeurait encore facultative pour les petites entreprises, elle devenait par contre obligatoire pour celles dont le chiffre d'affaires annuel excédait cinq cent millions d'anciens francs. On a considéré en quelque sorte que ces entreprises constituaient l'infrastructure du pays et la réévaluation leur a été imposée, en tant que mesure d'assainissement économique (1).

En fait, même dans l'hypothèse d'une stabilisation de la monnaie, s'il apparaît logique de rendre la réévaluation obligatoire, on doit constater que les milieux économiques, pour des considérations d'opportunité financière qui apparaîtront lorsque nous étudierons les conséquences de la réévaluation, préfèrent que cette dernière demeure facultative et que ses modalités soient au surplus suffisamment souples pour permettre aux entreprises de tenir compte des circonstances de fait qui leur sont particulières.

C. — *Réglementation et contrôle de la réévaluation*

La révision des bilans étant une opération complexe, des abus peuvent s'exercer à cette occasion : il peut être tentant notamment de majorer fictivement certaines estimations pour cacher une situation devenue difficile. D'où la nécessité d'une réglementation précise qui vienne écarter sinon tous les risques de fraudes, tout au moins en limiter la portée.

Une telle réglementation s'avère également nécessaire à un autre point de vue : dans le cadre d'une normalisation des comptabilités, il faut éviter que derrière une uniformité apparente des bilans ne se cache en réalité la plus grande diversité dans les évaluations.

Bien plus, lors de l'établissement des bilans-or en Allemagne en 1924, la question avait été posée de savoir s'il ne fallait pas instaurer un contrôle officiel de la réévaluation et des opérations financières qui en découlent. En définitive cependant cette solution fut écartée, car on a fait valoir que la révision des bilans constituait une opération très complexe, dont le contrôle nécessiterait des investigations en profondeur dans la vie présente et passée de l'entreprise et ne pourrait que très difficilement être effectué par des personnes étrangères à l'entreprise et qui au surplus auraient eu à certifier, dans le cas d'une réévaluation obligatoire, un très grand nombre d'opérations. Toutefois une juridiction spéciale avait été créée pour statuer sur les contestations relatives à l'établissement des bilans-or.

(1) On a parfois proposé de substituer à ce critère chiffre d'affaires un autre critère tiré du recours ou de l'absence de recours à l'épargne publique, les entreprises n'étant astreintes à réévaluer leur bilan que dans la première éventualité.

SECTION II

Les méthodes de réévaluation

Avant d'aborder l'étude proprement dite des méthodes de réévaluation, il convient de rappeler quels sont les facteurs dont dépend l'évolution des prix dans le temps.

Nous avons déjà indiqué en effet que les variations des prix pouvaient résulter soit d'un changement de valeur de l'étalon monétaire, soit de facteurs économiques qui se traduisent par une modification du rapport existant entre l'offre et la demande des biens. En fait, aux variations de prix d'origine purement monétaire, viennent toujours se superposer des variations secondaires, d'ordre économique, et il se produit ainsi, en période de troubles monétaires, un bouleversement plus ou moins profond de l'échelle des valeurs relatives.

Dès lors, le problème se pose de savoir si l'on doit, à l'occasion de la réévaluation des bilans, corriger les estimations initiales uniquement en fonction du changement de valeur de la monnaie, ou bien s'il convient au contraire de tenir compte dans les nouvelles évaluations de l'ensemble des facteurs susceptibles d'influer sur la valeur des éléments actifs et passifs figurant au bilan de l'entreprise.

A ces deux points de vue correspondent deux méthodes de réévaluation : d'une part la réévaluation indiciaire ou forfaitaire, et d'autre part la réévaluation directe ou par expertise, que nous allons maintenant étudier successivement.

A. — La réévaluation indiciaire

Dans cette conception il ne s'agit pas, à l'occasion de la réévaluation, de procéder à un nouvel inventaire du patrimoine de l'entreprise en fonction des prix actuels, ni d'en dégager une valeur de liquidation, mais seulement de rendre plus homogènes les estimations, en exprimant les prix de revient en francs actuels à partir d'un tableau d'indices retraçant l'évolution du pouvoir d'achat de la monnaie. Autrement dit, la réévaluation se présente comme une simple mesure technique de conversion des prix qui aboutit à la détermination d'une nouvelle valeur comptable conventionnelle venant se substituer au prix de revient historique. Il s'agit ainsi, plutôt que d'une réévaluation au sens véritable du mot, d'une révision du bilan opérée à partir des données comptables existantes et qui, à ce titre, ne vient pas rompre la continuité dont procède l'établissement des bilans successifs (1).

Quant aux variations de prix secondaires imputables à des facteurs économiques et qui se superposent aux plus-values monétaires, elles doivent logiquement rester en dehors du cadre de la réévaluation.

(1) Il est à remarquer que le bilan-or n'est qu'une variante de cette méthode, les conversions de prix étant effectuées dans l'unité monétaire telle qu'elle existait avant de se déprécier au lieu d'être effectuées dans l'unité monétaire actuelle.

tion, car elles font partie des chances de profits et des risques de pertes qui pèsent sur toute exploitation industrielle ou commerciale, et cela aussi bien en période de stabilité qu'en période d'instabilité de la monnaie, de sorte que rien ne viendrait justifier dans leur comptabilisation une dérogation aux principes de droit commun.

On prétend en outre que sur le plan juridique la méthode indiciaire est la seule valable : la valeur inscrite au bilan est en effet toujours constituée par le prix de revient, mais converti dans la nouvelle unité monétaire, et l'on ne peut admettre d'autre base d'évaluation sans risquer d'enregistrer des plus-values réelles latentes, en contradiction avec les principes comptables fondamentaux. Sans doute en procédant ainsi, certains actifs figureront-ils au bilan pour une valeur supérieure à leur valeur vénale, mais ce n'est pas là quelque chose de nouveau, les immobilisations faisant déjà en temps normal l'objet d'une semblable surestimation.

Enfin sur le plan théorique, cette méthode se rattache à la conception de l'entreprise exprimée dans la théorie de l'investissement : on a investi dans l'entreprise un certain pouvoir d'achat qu'il s'agit de retrouver intact au terme des opérations d'exploitation, malgré les aléas et les vicissitudes économiques ou monétaires.

B. — *La réévaluation directe ou par expertise*

L'accent est mis cette fois sur le bouleversement des valeurs relatives des biens, que l'on peut observer dans toute période d'instabilité monétaire. Dans ces conditions, il apparaît qu'une simple conversion du prix de revient historique à l'aide de coefficients, qui assigne aux biens un pouvoir d'achat constant, ne traduit pas la réalité, et qu'au contraire les valeurs résultant de la réévaluation doivent tenir compte de la nouvelle hiérarchie des prix, quels qu'en soient les facteurs déterminants.

Mais alors, puisque l'on doit ainsi procéder à une nouvelle estimation des actifs de l'entreprise, le problème se pose de savoir quelle valeur doit être retenue. En effet nous savons qu'il existe pour un même bien deux sortes de valeurs : d'une part une valeur d'usage, subjective, qui exprime l'importance de l'objet pour l'entreprise, et d'autre part une valeur vénale ou d'échange, qui est un prix de marché.

Si le bilan de liquidation doit normalement faire apparaître des valeurs vénales, le bilan d'exploitation, qui fait l'objet de la réévaluation, est par contre établi à partir des valeurs d'usage, elles-mêmes concrétisées dans le prix de revient. Dès lors, pour tenir compte des conditions économiques présentes, sans pour autant modifier les principes d'estimation qui sont à la base du bilan d'exploitation, c'est le coût de remplacement qu'il convient de substituer au prix de revient historique, et la valeur à inscrire dans le bilan réévalué est celle qui résulterait de l'acquisition actuelle des divers biens possédés par l'entreprise.

Ainsi formulée, cette méthode s'inspire directement de la théorie du coût de remplacement, dont elle est en quelque sorte la traduction comptable.



Nous ne nous prononcerons pas ici sur les mérites respectifs des théories de l'investissement et du coût de remplacement, cette question étant renvoyée au chapitre suivant; mais sur le plan pratique, quelques remarques doivent être faites dès à présent au sujet des deux méthodes de réévaluation que nous venons d'exposer.

Tout d'abord la réévaluation directe apparaît assez difficile à mettre en pratique : elle nécessite pour les immobilisations notamment, une expertise délicate, dans laquelle l'expérience supplée au défaut de méthode scientifique, et qui comporte à ce titre une forte part d'appréciation personnelle. Cette façon de procéder risque donc de se trouver entachée d'arbitraire et peut donner lieu à des erreurs, voire même à des fraudes, auquel cas les chiffres obtenus se révéleront aussi inexacts que ceux que l'on veut redresser.

C'est pourquoi dans le cas d'une réévaluation obligatoire, il apparaît difficile et même dangereux d'obliger toutes les entreprises d'un même pays à réestimer ainsi leurs actifs.

Toutefois l'adoption de cette méthode est parfois rendue nécessaire par les circonstances : c'est ainsi notamment qu'en Allemagne au 1^{er} janvier 1924, toutes les entreprises ont été mises dans l'obligation d'établir un bilan en mark-or, qui devait résulter d'un inventaire matériel et estimatif des éléments composant leur patrimoine. Cette procédure permettait de se libérer des données comptables antérieures et établissait une discontinuité dans l'enchaînement des bilans successifs, mais elle comportait la possibilité de donner pour l'avenir à l'entreprise des bases financières nouvelles, sans que l'on soit pour cela lié par la situation passée. En réalité cette solution était la seule possible, car la dépréciation de la monnaie, par son ampleur et sa rapidité, avait introduit dans les comptabilités un désordre tel qu'il ne pouvait rien en être tiré de valable; dans ces conditions il ne suffisait pas de corriger les bilans, il était indispensable d'en bâtir de nouveaux de toutes pièces.

Un autre exemple, bien qu'ancien mérite également d'être cité, car on y trouve deux réévaluations successives, opérées dans un même pays à quelques années d'intervalle, mais suivant des méthodes différentes; il s'agit de la Pologne. Au lendemain de la Première Guerre Mondiale, le Législateur de ce pays avait eu à faire face à une situation monétaire semblable à celle de l'Allemagne en 1923 : très libéralement, il s'était contenté d'édicter l'obligation de réévaluer, tout en laissant aux intéressés le choix de la méthode à utiliser. En fait, la plupart des entreprises avaient alors estimé préférable, en raison de l'ampleur de la dépréciation monétaire, de recourir à de nouvelles estimations de leurs actifs, en faisant abstraction des chiffres figurant en comptabilité. Puis, le zloty ayant continué à se déprécier, en 1928 il devint à nouveau nécessaire de procéder à une remise en ordre des bilans, mais cette fois la chute de la monnaie n'avait pas revêtu la même ampleur que précédemment et les comptabilités des entreprises pouvaient être

valablement utilisées et corrigées : dans ces conditions, le Législateur se rallia à la solution forfaitaire et ce changement de méthode n'était que la conséquence d'une situation monétaire différente.

Quant à la méthode indiciaire, si elle peut paraître séduisante par son apparence de rigueur mathématique, sa valeur dépend en réalité de la solution apportée à un problème préalable, qui est celui du choix des coefficients à utiliser, ou plus exactement celui de la mesure des variations du pouvoir d'achat de la monnaie, l'adoption de tel ou tel indice étant susceptible de faire varier sensiblement les résultats de la réévaluation. Or ce choix déjà délicat en soi-même, risque au surplus d'être influencé par les mêmes soucis fiscaux dont nous avons noté l'existence à propos des provisions pour renouvellement du matériel et des stocks.

En outre dans un but de simplification les indices retenus sont censés correspondre à la valeur moyenne de la monnaie pendant le cours d'une année. En fait, il s'agit là d'une nouvelle approximation qui, dans une période de dépréciation très rapide de la monnaie, peut également contribuer à fausser les résultats de la réévaluation.

Si elle ne peut donc prétendre à une exactitude rigoureuse, la méthode forfaitaire a par contre l'avantage d'être d'une application facile et en outre d'éviter dans une large mesure des contestations éventuelles, ainsi que l'inquisition du fisc ; quant à ses résultats pratiques, ils n'apparaissent pas plus arbitraires que ceux qui découleraient d'une réévaluation par expertise. En d'autres termes la méthode indiciaire crée un langage commun, dont chacun connaît le caractère conventionnel, au lieu de vouloir, comme la méthode directe, s'ériger en un système qui sur le plan théorique se dit exact, mais qui effectivement ne peut l'être.

Chacune des deux méthodes présente donc des avantages et des inconvénients et dans chaque cas il conviendra de rechercher laquelle est susceptible de donner les meilleurs résultats. En dernière analyse, le choix apparaît dicté, avant tout, par l'ampleur des phénomènes monétaires : si la monnaie a été complètement anéantie ou si le désordre des chiffres est trop grand, seule la réévaluation directe peut permettre de réaliser une véritable remise en ordre des bilans ; mais en dehors de ces cas extrêmes, lorsqu'il s'agit non plus de rebâtir de toutes pièces une comptabilité, mais de la rectifier, la méthode forfaitaire apparaît préférable.

En fait, dans la plupart des pays, c'est à cette dernière solution que l'on s'est rallié, non sans lui apporter d'ailleurs certains tempéraments, qui s'inspirent plus ou moins de la méthode directe. En particulier, pour éviter les surestimations qui pourraient résulter de l'application brutale des indices, une double limite maxima a souvent été prévue pour la fixation des valeurs devant figurer au bilan réévalué, cette double limite comprenant d'une part la valeur résultant de l'application des indices, et d'autre part la valeur réelle de l'élément considéré.

En France, l'Ordonnance du 15 août 1945, qui a instauré un système de réévaluation indiciaire, ne contenait en elle-même

aucune restriction de ce genre. Mais l'Administration des Contributions Directes, après avoir constaté que l'application des coefficients légaux aux immobilisations conduisait à leur attribuer une valeur en général supérieure à la valeur réelle, est venue limiter à cette dernière l'estimation susceptible d'être inscrite dans le bilan réévalué. Cette position correspondait avant tout à un souci de rendement fiscal, car elle avait pour résultat de réduire les bases de l'amortissement déductible; mais il convient d'aller au-delà de cet aspect du problème et d'examiner si une telle solution peut se justifier sur le plan économique et financier. A cet égard il apparaît tout d'abord que l'on crée une situation hybride, car il n'est tenu compte que des moins-values réelles, alors que la réévaluation directe, pour sa part, traite sur le même pied plus-values et moins-values. D'autre part, on semble dans cette conception reconnaître au bilan réévalué le pouvoir de faire ressortir la valeur mathématique de l'entreprise, au lieu d'admettre le caractère purement conventionnel de l'évaluation des immobilisations; autrement dit, la valeur comptable de ces dernières qui doit figurer dans un bilan d'exploitation, réévalué ou non, n'a rien à voir avec leur valeur vénale qui est souvent très faible, quand elle n'est pas nulle. Enfin, la sincérité du bilan veut que les amortissements soient effectués normalement et ne soient pas restreints par des considérations extra-économiques.

A la vérité, il ne semble pas que l'Administration ait beaucoup fait usage de cette interprétation, et si ensuite, sous le régime instauré par la Loi du 28 décembre 1959, la notion de valeur réelle n'est pas entièrement écartée, les rôles sont au moins renversés : la réévaluation indiciaire constitue en effet le droit commun, les entreprises ne pouvant pratiquer qu'un abattement maximum de 25 % par rapport aux valeurs résultant de l'application des indices et toute décote supérieure devant faire l'objet de justifications de la part de l'entreprise.

Une autre solution de compromis, destinée à suivre de plus près les variations des prix des biens figurant dans l'actif de l'entreprise et à tenir compte des disparités pouvant les affecter, tout en restant dans le cadre de la réévaluation indiciaire, consiste à fixer des coefficients distincts pour chacune des grandes catégories d'immobilisations (1). C'est ainsi qu'il avait été envisagé, dans les travaux préparatoires de l'Ordonnance du 15 août 1945, d'établir trois séries d'indices, s'appliquant respectivement aux constructions, au matériel et aux immobilisations incorporelles; toutefois cette idée avait été en définitive abandonnée dans un souci de simplification. Elle ne devait être reprise que sous le régime de la Loi du 28 décembre 1959, qui prévoyait des indices différents pour les immobilisations corporelles et pour les portefeuilles-titres.

(1) Une telle solution avait déjà été utilisée en matière de provisions pour renouvellement des stocks; elle constitue en quelque sorte un premier pas, à partir de la méthode indiciaire, en direction de la notion du coût de remplacement.

SECTION III

Les éléments à réévaluer

Nous retrouverons ici les grandes catégories de valeurs déjà rencontrées, lorsque nous avons étudié l'incidence des phénomènes monétaires sur le raisonnement comptable.

A. — Les immobilisations incorporelles

Elles se subdivisent en deux groupes :

— d'une part les frais d'établissement qui en réalité sont des frais généraux de l'entreprise et constituent un actif purement fictif ;

— d'autre part les éléments qui composent le fonds de commerce au sens large du mot et dont la valeur est très variable.

Mais dans les deux cas il s'agit de dépenses engagées une fois pour toute et non renouvelables, de sorte que leur réévaluation ne présente pas le même caractère impératif que lorsqu'il s'agit d'immobilisations corporelles, dont il convient au contraire d'assurer le remplacement à plus ou moins brève échéance.

Dans ces conditions, et dans un souci d'assainissement des bilans, il paraît raisonnable de ne pas faire revivre ou de ne pas revaloriser, à l'occasion de la réévaluation, les immobilisations incorporelles lorsqu'elles n'ont en réalité aucune valeur : c'est pourquoi le Législateur français, en 1930 comme en 1945 ou en 1959, a rejeté formellement la réévaluation des frais de premier établissement. Si l'on observe d'ailleurs que ces frais sont en général amortis très rapidement, il apparaît que le préjudice subi par l'entreprise du fait de cette restriction du champ d'application de la réévaluation est très faible, sinon négligeable.

Par contre en ce qui concerne le fonds de commerce, deux cas sont à envisager :

— Si le fonds a été créé par l'entreprise, il ne peut en principe, et quelle que soit sa valeur, figurer à son bilan. Dans ces conditions, il ne pourra pas non plus être comptabilisé à la faveur de la réévaluation, car ce serait sortir du cadre normal de cette opération et modifier sous son couvert le statut financier de l'entreprise. D'ailleurs la méthode indiciaire suppose, pour pouvoir être appliquée, qu'il existe un prix de revient comptable, ce qui pratiquement exclut la réévaluation des éléments du patrimoine de l'entreprise non déjà inscrits à son bilan.

— Si par contre le fonds de commerce a été acquis par l'entreprise, il rentre dans les immobilisations pour son prix de revient, sans pouvoir cependant faire l'objet d'un amortissement.

Sous le régime de la Circulaire Administrative du 25 janvier 1930, la réévaluation visait seulement à un élargissement des bases de calcul des amortissements et il n'est pas étonnant dans ces

conditions, que les fonds de commerce, comme toutes les immobilisations non amortissables, aient été exclus de son champ d'application.

Mais l'Ordonnance du 15 août 1945, suivie en cela par la loi du 28 décembre 1959, a marqué sur ce point un revirement dans l'attitude du Législateur : en effet à partir du moment où le prix d'acquisition du fonds de commerce figure au bilan, il apparaît logique de vouloir l'exprimer dans l'unité monétaire actuelle, afin de mieux faire ressortir l'emploi réel des capitaux dont dispose l'entreprise. Sa non-réévaluation dans un bilan dont les autres postes ont par ailleurs été réévalués, reviendrait à le frapper d'un amortissement complémentaire, mais non justifié si l'on considère que cet élément d'actif, loin de se déprécier, se valorise au contraire en fonction du développement de l'entreprise.

Toutefois l'estimation des fonds de commerce étant toujours incertaine et affectée d'un fort coefficient personnel, leur réévaluation doit être faite avec prudence, mais la crainte d'erreurs ou de fraudes ne saurait suffire à justifier l'exclusion systématique des immobilisations incorporelles du bénéfice de cette opération.

B. — *Les immobilisations corporelles*

En raison des caractéristiques de leur rotation dans l'entreprise, ces valeurs sont particulièrement intéressées par les mesures tendant à la réévaluation des bilans, qui, pour cette raison d'ailleurs, sont considérées par de nombreux chefs d'entreprises comme se ramenant en définitive à un allègement de la charge d'impôt consécutif à un élargissement des bases d'amortissement des immobilisations corporelles.

Par sa Circulaire du 25 janvier 1930, l'Administration venait en quelque sorte donner une consécration officielle à cette conception purement fiscale de la réévaluation, et — comme pour les valeurs incorporelles — se trouvait logiquement amenée à en limiter l'application aux seules immobilisations amortissables, ce qui excluait notamment les terrains.

En réalité, il convient de le répéter encore, la réévaluation ne doit pas être rendue tributaire de considérations fiscales, car elle poursuit avant tout un but économique, qui ne pourra être complètement atteint que si l'ensemble de l'actif se trouve exprimé dans l'unité monétaire présente, sans qu'il y ait lieu par conséquent de faire de distinction entre les biens amortissables et ceux qui ne le sont pas. C'est en définitive ce point de vue qui a prévalu en 1945 et qui reste valable de nos jours.

On a parfois également voulu exclure du bénéfice de la réévaluation les immobilisations hors-exploitation. Une telle discrimination notamment avait été admise en France en 1930, car l'Administration considérait alors que la réévaluation, ayant pour but de permettre la reconstitution du potentiel économique des entreprises, ne pouvait se justifier que pour les biens de production proprement dits. Cette solution était en réalité critiquable : tout

d'abord elle rendait définitive l'insuffisance des amortissements afférents aux immobilisations non directement productives; d'autre part c'était oublier que la destination de l'entreprise étant de produire, les capitaux affectés à de telles immobilisations retourneront en général à la production, directement ou indirectement et dans un avenir plus ou moins rapproché. Ces investissements hors-exploitation sont donc le plus souvent temporaires et il serait anti-économique, en ne les réévaluant pas, de laisser imposer les plus-values fictives dégagées à l'occasion de leur cession et de pénaliser le retour dans le circuit productif des capitaux ainsi libérés. Enfin le souci de rendre homogènes les bilans, conduit ici encore à convertir les estimations comptables dans la nouvelle unité monétaire.

Parmi les éléments susceptibles par leur nature d'être réévalués, il convient ensuite de déterminer ceux qui le seront effectivement. A cet égard, on considère que seuls peuvent faire l'objet d'une réévaluation les biens existant encore dans l'entreprise, à l'exclusion par conséquent de ceux qui ont été cédés ou qui sont hors d'usage. Cette restriction apparaît logique, car sans cela on revaloriserait des actifs fictifs qui n'auraient déjà pas dû figurer au bilan. Peu importe d'ailleurs que les immobilisations reconnues existantes soient déjà entièrement amorties ou ne soient pas actuellement en service, il suffit pour qu'elles puissent être réévaluées qu'elles soient encore utilisables. La réévaluation suppose donc une régularisation préalable des comptes d'immobilisations, pour en éliminer, après avoir complété leur amortissement, les éléments disparus.

Tel a été le point de vue retenu en France à l'occasion des diverses réévaluations qui y ont été pratiquées. Néanmoins une remarque doit être faite : le matériel sorti de l'actif ou mis hors d'usage n'a, par suite de la dépréciation de la monnaie, fait l'objet que d'un amortissement insuffisant et le refus d'admettre sa réévaluation vient rendre cette situation définitive. Il conviendrait dès lors que l'entreprise soit autorisée à prélever sur ses résultats une dotation d'amortissement complémentaire, dont le montant serait donné par une réévaluation extra-comptable de ce matériel.

Quant aux immobilisations imputées à tort en frais au moment de leur acquisition, elles ne doivent pas en principe être réévaluées. Sans doute les bilans se trouvent-ils faussés par de telles pratiques, mais ce facteur d'altération est distinct du facteur purement monétaire, que doit seul s'attacher à corriger une réévaluation indiciaire. D'autre part dans cette situation il n'y a pas lieu en principe de remédier à une insuffisance d'amortissement, puisque celui-ci a été effectué intégralement dans la monnaie dans laquelle a été exprimé et supporté par l'entreprise le coût à amorfir.

Le champ d'application de la réévaluation se trouvant ainsi précisé, tout au moins dans ses grandes lignes, un autre problème se pose, car il ne faut pas oublier que la valeur comptable des immobilisations comporte deux éléments : d'une part leur prix de revient, et d'autre part les amortissements déjà effectués.

Dans l'hypothèse d'une réévaluation directe, ces deux éléments

disparaissent pour venir se fondre dans la nouvelle valeur déterminée par l'expertise, ce qui ne soulève aucune difficulté nouvelle.

Par contre si l'on a recours à la méthode indiciaire, il reste à savoir si, après avoir réévalué à l'aide des coefficients appropriés le prix de revient historique des immobilisations, il ne convient pas ensuite de procéder de la même manière à l'égard des amortissements figurant au bilan. Cette solution peut au premier abord paraître insolite, mais on doit en fait constater que son adoption est liée à celle de la méthode forfaitaire.

Dans ce sens on invoque en premier lieu un argument de symétrie : la Circulaire Administrative de 1930 précisait notamment que « les raisons qui justifient la conversion du prix de revient en francs stabilisés, conduisent parallèlement à convertir suivant les mêmes modalités les amortissements antérieurs en francs stabilisés ». Mais il s'agit là d'une justification purement formelle et une appréciation valable ne peut en réalité résulter que d'un examen plus approfondi du problème.

Il s'agit en effet, en réévaluant les immobilisations corporelles, de déterminer quelle en est la fraction qui se trouve réellement amortie. Or à cet égard il convient de rappeler que les fonds retenus dans l'entreprise au titre de l'amortissement recherchent, en attendant d'être utilisés conformément à leur objet, un emploi provisoire qui, tout en sauvegardant leur liquidité, vient conserver leur pouvoir d'achat; autrement dit le fonds d'amortissement sert à acquérir des valeurs réelles, qui se revalorisent normalement au fur et à mesure que la monnaie se déprécie, et dans ces conditions la réévaluation des amortissements correspond tout simplement à la réévaluation du prix de revient de ces actifs de remploi.

Que faut-il en réalité penser de cette argumentation ? Tout d'abord ainsi que nous l'avons déjà observé (1), la contrepartie des amortissements n'est pas localisée avec précision, mais se retrouve au contraire dans l'ensemble de l'actif, car la vie quotidienne de l'entreprise aspire littéralement tous les capitaux disponibles et les transforme indistinctement et suivant les nécessités de l'heure, en matériel, en marchandises ou en moyens de trésorerie. La nature véritable du remploi du fonds d'amortissement est donc fonction de l'équilibre réalisé au sein de l'entreprise entre valeurs réelles et valeurs nominales et ce remploi porte notamment, et dans des proportions variables, sur des biens qui en période de dépréciation monétaire ne se revalorisent pas.

On fait sans doute observer que les dotations annuelles d'amortissement correspondent souvent aux dépenses de renouvellement de l'exercice, et qu'ainsi se trouverait assuré le réinvestissement du fonds d'amortissement en valeurs réelles. Mais cette manière de voir a le tort d'isoler artificiellement du reste de l'exploitation les opérations concernant les seules immobilisations; en réalité c'est l'ensemble des recettes de l'entreprise qui fait face à l'ensemble de ses dépenses et ce serait s'exposer à de graves mécomptes que de

(1) Cf. page 81.

vouloir tirer des conclusions du rapprochement opéré entre telles ou telles catégories bien déterminées de recettes et de dépenses.

Enfin il n'est nullement certain que les biens réels acquis en remploi du fonds d'amortissement aient conservé intact leur pouvoir d'achat au cours de la période de dépréciation de la monnaie, et surtout ces biens ont pu donner lieu à la comptabilisation de plus-values imposées et distribuées, ce qui s'est traduit pour l'entreprise par des pertes de substance.

En conclusion, la réévaluation des amortissements, autrement dit leur conversion en unités monétaires actuelles, apparaît donc arbitraire et peu conforme à la réalité. Elle conduit à inscrire au bilan réévalué les amortissements pour un montant supérieur à celui qui correspond à leur valorisation effective. La nouvelle valeur comptable des immobilisations se trouve ainsi réduite d'autant et comme cette valeur constitue la base de calcul des amortissements futurs, l'entreprise n'aura pas la possibilité de récupérer intégralement l'insuffisance des amortissements passés.

A l'autre extrême, et sans doute encore plus excessive, serait la solution qui consisterait à prétendre que seul le prix de revient est à réévaluer, les amortissements devant être reconnus pour leur montant nominal et ajustés ensuite à la nouvelle situation monétaire par des prélèvements sur les bénéfices. Si en effet on ne peut affirmer que les disponibilités résultant de l'amortissement ont été investies intégralement en valeurs réelles, il serait faux également de prétendre qu'elles l'ont été exclusivement en valeurs nominales.

Pour être rigoureux, il faudrait au contraire essayer d'apprécier dans quelle mesure le fonds d'amortissement s'est effectivement valorisé et l'inscrire au bilan pour un montant correspondant. Toutefois cette solution se révèle pratiquement inapplicable, car elle nécessite le recours à des calculs très complexes et plus ou moins arbitraires, et c'est la raison pour laquelle le Législateur s'est toujours rallié à la réévaluation forfaitaire des amortissements, qui sans doute ne donne que des résultats très approximatifs, mais présente l'avantage au moins d'être d'une application facile.

Toujours pour la même raison, il serait également inexact d'adopter comme nouveau montant des amortissements le prix de revient réévalué multiplié par le rapport existant entre la durée déjà écoulée depuis la mise en service de l'élément d'actif considéré et sa durée totale d'utilisation. Ce serait en effet porter le fonds d'amortissement au niveau où il devrait être, sans essayer de déterminer ce qu'il est devenu réellement, et renoncer par là à récupérer les pertes de substance précédemment subies. Cette solution apparaît trop liée à la conception qui voit dans l'amortissement une procédure destinée à faire ressortir la valeur vénale du patrimoine de l'entreprise; elle oublie qu'au point de vue financier le véritable amortissement est celui qui a été effectivement prélevé sur les profits d'exploitation, compte tenu de la valorisation des actifs de remploi (1).

(1) Cette solution a été néanmoins admise comme procédure simplifiée par l'Administration des Contributions Directes dans sa Circulaire du 11 juillet 1961.

Tels sont les principaux problèmes soulevés par la réévaluation des immobilisations corporelles, et la solution qui leur sera donnée, est susceptible de faire varier dans des proportions sensibles les nouvelles valeurs à inscrire au bilan et qui serviront de base pour le calcul des amortissements futurs.

En particulier, si l'on a eu recours à la méthode indiciaire, la nouvelle valeur à amortir est égale à la différence entre le prix de revient réévalué et les amortissements antérieurs réévalués et dépend ainsi, pour chaque élément, de l'évolution des coefficients depuis sa date d'acquisition. Sans doute dégage-t-on en général de cette manière une marge supplémentaire d'amortissement, mais il se peut aussi que la valeur comptable résultant de la réévaluation soit négative : dans cette hypothèse non seulement l'élément d'actif considéré ne pourra plus à l'avenir être amorti, mais l'excédent d'amortissement ainsi constaté sera affecté à d'autres immobilisations, dont il viendra réduire la valeur nette comptable. Cette solution apparaît logique à partir du moment où l'on admet la réévaluation des amortissements, mais n'a cependant pas été retenue par le Législateur français : en effet le Code Général des Impôts (1) précise que, si l'existence d'une telle situation n'est due qu'à l'application aux amortissements de coefficients supérieurs à celui appliqué au prix de revient, l'excédent d'amortissement qui se trouve ainsi dégagé, peut être inscrit à la Réserve spéciale de réévaluation, au lieu d'être affecté à d'autres immobilisations non entièrement amorties. Ce point de vue est sans doute assez artificiel, mais il se révèle sur le plan fiscal favorable aux entreprises.

Il convient enfin de signaler qu'en pratique la réévaluation des immobilisations corporelles s'effectue élément par élément, ou globalement par année d'acquisition, mais dans ce dernier cas la comptabilisation des ventes ou des mises hors d'usage qui pourront avoir lieu dans l'avenir, nécessitera des calculs compliqués, surtout si l'entreprise a procédé à plusieurs réévaluations successives.

C. — *Le portefeuille-titres (titres de participation et de placement)*

Les arguments précédemment invoqués à propos des immobilisations non amortissables ou hors exploitation, restent ici encore valables. Les titres de participation ou de placement représentent en effet des capitaux qui souvent ne sont sortis du cycle productif proprement dit que de façon temporaire, et doivent pouvoir y rentrer facilement, sans qu'une fiscalité excessive ne vienne atteindre les plus-values monétaires dégagées à cette occasion ; d'autre part la réévaluation, dans un souci d'homogénéisation du bilan, doit s'appliquer à tous les actifs réels, sans qu'il y ait lieu de distinguer suivant qu'ils sont amortissables ou non.

C'est pourquoi, par l'Ordonnance du 15 août 1945 le Législateur français est revenu sur la position précédemment adoptée par l'Administration et a autorisé la réévaluation des titres de partici-

(1) Art. 20, Annexe III.

pation ou de placement figurant au bilan des entreprises, et cette solution a été reprise par la Loi du 29 décembre 1959.

Il faut observer cependant qu'en matière de valeurs mobilières la réévaluation ne doit être opérée qu'avec une très grande prudence, de manière à éviter tout risque de surestimation. Sans doute le même danger existait-il déjà pour les immobilisations corporelles, mais dans ce cas une régularisation intervient automatiquement et à bref délai, par le jeu des amortissements; pour le portefeuille-titres au contraire, il n'existe aucun correctif de ce genre et les surestimations éventuelles présenteront un caractère durable.

Or dans ce domaine la réévaluation forfaitaire, à l'aide du coefficient général de dépréciation de la monnaie, apparaît particulièrement arbitraire : les cours des valeurs mobilières sont en effet soumis, en dehors des facteurs monétaires proprement dits, à de multiples influences et leur évolution est souvent fort éloignée de celle observée pour l'ensemble des biens matériels. C'est ce particularisme du marché financier qui a conduit le Législateur français à prévoir, dans le cadre de la Loi du 28 décembre 1959 et pour la réévaluation des titres de participation ou de placement, l'application d'indices spéciaux. Cette solution constitue une amélioration certaine par rapport à l'utilisation de l'indice général des prix, car elle tient compte des facteurs généraux qui influent sur les cours des valeurs, mais elle ignore par contre les disparités inhérentes à la situation des entreprises émettrices et qui peuvent revêtir une ampleur considérable. C'est pourquoi les résultats obtenus par la méthode indiciaire proprement dite, se trouvent en général corrigés, tout au moins en ce qui concerne les titres cotés, par une seconde limite maxima qui est le cours du jour. On a parfois même voulu aller encore plus loin et, pour éliminer l'influence des facteurs passagers ou spéculatifs, on a proposé de tenir compte d'une troisième limite, à savoir le cours moyen observé pendant une période déterminée ayant précédé la date d'établissement du bilan.

Cela étant, la réévaluation des titres cotés ne soulève guère de difficultés techniques; par contre, la transposition des principes précédemment formulés, à l'égard des titres non cotés apparaît très délicate, car elle suppose que l'on a procédé au préalable à leur estimation. Or, à défaut d'une méthode scientifique et précise, cette opération relève de l'empirisme et comporte des risques d'erreur ou de fraude. En fait les évaluations qui peuvent être données, reposent le plus souvent sur la valeur mathématique du titre, autrement dit sur la détermination de l'actif net de l'entreprise. Mais d'une part ce calcul nécessite une estimation des immobilisations corporelles ou incorporelles, voire même des stocks, qui se révèle toujours plus ou moins arbitraire; d'autre part il ne faut pas oublier que la valeur d'une action ne dépend pas seulement de la consistance du patrimoine social, mais de nombreux autres éléments parmi lesquels figurent le rendement, les possibilités de négociation, les perspectives d'avenir de la société, etc..

Quelles que soient néanmoins les solutions adoptées, il apparaît que l'on prend en général plus de précautions pour la réévaluation

des valeurs mobilières que pour celle des immobilisations corporelles, pour laquelle on s'en tient souvent à l'application pure et simple des indices, sans aucune correction.

D. — *Les valeurs d'exploitation (stocks et travaux en cours)*

Ces valeurs soulèvent, à l'occasion de la réévaluation des bilans, des problèmes tout à fait différents de ceux qui ont été examinés à propos des immobilisations. En effet, tandis que ces dernières restent de façon durable dans l'entreprise et que leur estimation comptable est normalement indifférente aux variations monétaires, les stocks au contraire bénéficient d'une rotation rapide par laquelle les marchandises anciennes sous-évaluées sont remplacées par d'autres, acquises et inventoriées au cours du jour. Autrement dit, les valeurs d'exploitation se réévaluent automatiquement et d'autant plus fidèlement que leur vitesse de rotation est plus grande.

Dans ces conditions, si la monnaie n'a subi qu'une dépréciation relativement lente et surtout si l'on vient d'observer une assez longue période de stabilité des prix, la réévaluation des stocks ne présente plus guère d'intérêt pratique, car en fait elle se trouve déjà en grande partie réalisée. Il n'en irait différemment que dans l'hypothèse où la rotation à l'intérieur de l'entreprise des actifs circulants est très lente.

Par contre après une chute brutale et rapide de la monnaie, la réévaluation des valeurs d'exploitation apparaît nécessaire au même titre que celle des autres valeurs réelles, et c'est à cette nécessité que répondaient les mesures adoptées par l'Administration belge dans son Instruction Générale du 31 janvier 1928. Le franc belge venait en effet de subir une très forte dépréciation et l'on a voulu tenir compte de cette situation en autorisant les entreprises à majorer de 50 % l'estimation de leurs stocks à la clôture de l'exercice 1925, cette majoration forfaitaire devant compenser les effets de la hausse des prix intervenue au cours des exercices suivants. Il est à noter d'ailleurs que la plus-value nominale ainsi dégagée bénéficiait moins d'une exonération véritable que d'un sursis d'imposition, car elle se trouvait ultérieurement taxée, lors de la réalisation des marchandises auxquelles elle s'appliquait : la portée fiscale de cette réévaluation se trouvait donc très limitée.

En fait l'exemple belge n'a guère été suivi; d'autres pays ont vu leur monnaie se déprécier aussi rapidement que le franc belge dans les années 1925 et 1926, sans que les pouvoirs publics aient cru devoir adopter des mesures visant à une véritable réévaluation des valeurs d'exploitation.

En France, l'article 170 de l'Ordonnance du 15 août 1945 comprenait dans l'énumération des biens susceptibles d'être réévalués, les stocks et travaux en cours, mais ce texte était équivoque, car l'estimation qu'il assignait, à savoir le prix de revient, était celle-là même que les usages imposaient déjà auparavant aux entreprises en dehors de toute réévaluation. Aucune plus-value ne pouvait donc être dégagée sur ces postes et cela a été confirmé ultérieurement (1).

(1) Art. 4 du Décret du 28 février 1946.

Mais si la réévaluation des stocks se trouve ainsi normalement réalisée par l'application des principes comptables traditionnels, cette situation ne résout pas pour autant tous les problèmes qui se posent à propos des valeurs d'exploitation dans le cadre d'une remise en ordre des bilans : il reste en effet à régler le sort des plus-values nominales dégagées à l'occasion de la rotation des actifs circulants, de façon à éviter qu'elles ne soient comptabilisées comme des profits impossibles et distribuables. En d'autres termes, le problème fondamental de la réévaluation des stocks n'est pas un problème d'estimation, mais il consiste à assurer l'indisponibilité des bénéfices nominaux sur marchandises.

Et ceci vient éclairer d'un jour nouveau les provisions pour renouvellement des stocks, dont nous avons déjà parlé, et qui viennent ainsi s'intégrer dans le cadre plus général de la réévaluation du bilan. Leur nature, dont nous avons noté le caractère équivoque, se trouve par là-même précisée : il s'agit en réalité, et malgré la terminologie employée, non pas de provisions au sens véritable du mot, mais de plus-values de réévaluation.

E. — *Disponible, réalisable, exigible*

Lorsqu'ils sont libellés en monnaie nationale, ces postes du bilan ne peuvent donner lieu à aucune réévaluation, car en vertu de la fiction légale, leur montant nominal correspond à chaque instant à l'expression de leur valeur dans l'unité monétaire du moment. Sans doute l'article 170 de l'Ordonnance du 15 août 1945 mentionnait-il parmi les biens qui pouvaient être réévalués, les créances et les dettes en francs, mais cette disposition n'avait ici encore, et de même que vis-à-vis des valeurs d'exploitation, aucune portée pratique.

Par contre, les créances, les disponibilités ou les dettes en monnaies étrangères voient leur expression comptable varier en fonction des cours de ces monnaies et rentrent normalement dans le champ d'application de la réévaluation. En France notamment, le Décret du 28 février 1946 pris en application de l'Ordonnance du 15 août 1945, stipulait que les avoirs et les dettes libellés en devises étrangères devaient figurer dans le bilan réévalué pour la valeur correspondant au dernier cours officiel de ces devises connu à la date du bilan. A vrai dire, ce n'était là qu'une confirmation du principe d'estimation traditionnel, mais en faisant entrer ces valeurs dans le cadre de la réévaluation, le Législateur permettait d'affecter les plus-values résultant de la Loi monétaire du 25 décembre 1945 à une Réserve de réévaluation et d'éviter ainsi la taxation qui serait résultée de leur inscription pure et simple au compte de Pertes et Profits.

Sur un plan tout à fait général, le problème de la réévaluation des actifs et passifs monétaires se ramène donc en définitive à savoir si la loi ou le contrat laisse au détenteur de ces valeurs le bénéfice ou la charge de la dépréciation de la monnaie, et ceci nous amène à évoquer un problème qui s'est maintes fois posé à l'atten-

tion du Législateur. On peut en effet se demander si, à l'occasion de la stabilisation, les dettes et les créances exprimées en monnaie nationale ne doivent pas faire l'objet d'une revalorisation, qui leur restitue au moins une partie de leur pouvoir d'achat initial.

En faveur de cette solution on fait observer que l'entreprise a normalement utilisé les fonds empruntés à l'acquisition de valeurs réelles et qu'ainsi elle a réalisé un profit, tandis qu'en contrepartie son prêteur se trouvait spolié. Dans ces conditions il apparaît injuste de laisser le débiteur se libérer en monnaie dépréciée, et le créancier doit pouvoir bénéficier au moins partiellement des plus-values obtenues à l'aide de ses capitaux. La revalorisation des créances vise donc à introduire plus de justice dans l'exécution des contrats, et diverses propositions de loi avaient été présentées dans ce sens au moment de la stabilisation du franc en 1928 ⁽¹⁾. Toutefois ces projets n'ont pas été retenus : en effet il ne suffisait pas de constater que les mesures envisagées étaient équitables, il fallait également et surtout examiner si elles pouvaient réellement être appliquées.

Or il apparaît qu'une revalorisation intégrale des créances et des dettes ne peut valablement être envisagée. L'inflation s'est traduite par un appauvrissement général du pays, dont les entreprises, dans leur très grande majorité, ont déjà supporté leur part. Si l'on venait ensuite à revaloriser leurs engagements, ces mêmes entreprises se trouveraient alors placées dans une situation nettement défavorisée, car elles auraient, pendant toute la durée des troubles monétaires, travaillé au profit de tiers qui, sans risques et bien souvent au prix de la ruine de leur débiteur, retrouveraient leur patrimoine intact au moment de la stabilisation, faisant ainsi figure de privilégiés.

Sans doute l'entreprise appelée à subir le poids de la revalorisation de ses dettes, bénéficierait-elle en contrepartie de la revalorisation de ses créances, mais le résultat d'ensemble de l'opération se révélerait généralement déficitaire.

En effet les créances détenues par les entreprises sont pour la plupart des créances commerciales, soumises à un renouvellement rapide et qui, étant donné leur date récente, ne se trouveraient que faiblement revalorisées; quant aux créances déjà éteintes par paiement du débiteur, elles échapperaient normalement à toute revalorisation, ce qui rendrait définitifs les effets de la dépréciation de la monnaie à leur égard. En d'autres termes, l'élimination complète des pertes de substance afférentes aux créances commerciales ne serait possible que si ces créances étaient revalorisées non plus individuellement, mais globalement, en tant que masse permanente de crédit, solution qui en fait est inapplicable. La même situation existe également vis-à-vis des dettes commerciales, mais ses conséquences sont cette fois symétriques de celles qui peuvent être observées à l'égard des créances, ce qui, en toute hypothèse, assure une certaine compensation entre les gains et les pertes de substance

(1) On a également proposé de taxer les profits réalisés au détriment des créanciers et de redistribuer le produit de cet impôt aux victimes de l'inflation.

afférents à ces postes du bilan et qui doivent incomber à l'entreprise.

Pratiquement la revalorisation des rapports monétaires n'est donc susceptible de revêtir une certaine ampleur que pour les créances et les dettes anciennes, et son résultat d'ensemble dépend en définitive de l'importance respective de ces valeurs. Or à cet égard il convient d'observer que les entreprises industrielles et commerciales recourent fréquemment au marché financier, mais que les fonds recueillis sont en général utilisés à des fins productives et non pour jouer un rôle d'établissement de crédit. Dès lors, les effets de la revalorisation des emprunts ne seraient pour ces entreprises que très partiellement compensés par les avantages résultant de la revalorisation des prêts, et cette charge financière supplémentaire viendrait s'ajouter à celles qui découlent de l'état d'illiquidité et de surendettement déjà observé par ailleurs. Nombre d'entreprises qui jusque-là n'avaient pu continuer à tourner à peu près normalement que par suite de l'allègement de leurs dettes, consécutif à la dépréciation de la monnaie, se trouveraient désormais dans l'impossibilité de faire face à leurs obligations, ce qui contribuerait à aggraver très sensiblement la crise que suscite par elle-même toute stabilisation, ou au contraire à provoquer l'apparition de nouveaux facteurs inflationnistes.

Autrement dit, la revalorisation des dettes et des créances aurait pour l'économie à peu près les mêmes effets que la revalorisation de l'étalon monétaire et viendrait remettre en cause l'équilibre fragile sur lequel repose la stabilisation; dans ces conditions il apparaît contradictoire de vouloir procéder à une révision générale des contrats, pour éliminer les effets de la dépréciation de la monnaie, alors que dans le même temps on renonce à restituer à cette dernière son pouvoir d'achat initial.

D'autre part la revalorisation des créances devrait s'appliquer non seulement au secteur privé, mais aussi aux personnes morales de droit public : sans cela en effet on placerait dans une situation périlleuse les entreprises qui, telles que les banques, prêtent à l'Etat des capitaux recueillis auprès de particuliers, et toute l'organisation du crédit s'en trouverait bouleversée; et surtout il s'agit d'éviter de faire apparaître de nouvelles injustices et d'aggraver encore le discrédit de l'Etat. Mais en fait on se heurte dans ce domaine à d'autres impératifs : la Dette Publique s'est trouvée en effet ramenée par le jeu de la dépréciation de la monnaie à un niveau réel compatible avec les possibilités économiques et financières du pays, et sa revalorisation ne pourrait intervenir sans rompre l'équilibre ainsi réalisé et relancer l'inflation.

En résumé et pour toutes ces raisons, une revalorisation générale et intégrale des dettes et des créances ne peut être réellement envisagée; tout au plus pourrait-on, pour remédier aux iniquités les plus criantes, prévoir des mesures partielles, s'appliquant à certaines créances, qui seront fonction du degré de dépréciation de la monnaie et devront surtout ménager la trésorerie des entreprises débitrices.

Il y aurait lieu notamment d'établir une distinction entre les créances nées avant le début de la période d'inflation, pour lesquelles l'imprévision peut être invoquée, et les créances nées au cours de cette période, c'est-à-dire à un moment où le risque monétaire était connu et dans une certaine mesure accepté, et qui au surplus n'ont subi qu'une dépréciation moindre. D'autre part la revalorisation ne devrait jouer que pour les créances dont la date d'acquisition peut être établie avec certitude (obligations nominatives, prêts contractuels...) à l'exclusion notamment de celles qui sont matérialisées dans un écrit au porteur, et ceci pour éviter de faire bénéficier d'un enrichissement immérité le détenteur actuel n'ayant acquis son titre que récemment.

Dans un autre ordre d'idées, le fondement de la revalorisation des créances étant que les capitaux prêtés ont servi à acquérir des immeubles, de l'outillage, des stocks, et plus généralement des biens qui n'ont pas subi les effets directs de la dépréciation de la monnaie, il apparaîtrait logique, plutôt que de fixer un taux de valorisation uniforme qui ne manquerait pas d'être trop lourd pour les uns et trop faible pour les autres, de tenir compte de la situation propre du débiteur : le nouveau montant de sa dette pourrait alors être déterminé en répartissant la fraction de l'actif de l'entreprise qui excède le passif nominal, proportionnellement à la valeur initiale des capitaux propres et des capitaux d'emprunt.

On a également proposé de convertir en actions le bonus résultant de la revalorisation des dettes, mais d'une part il n'est pas certain que le créancier soit disposé à courir les risques inhérents à la qualité d'associé et qu'il n'avait peut-être déjà pas voulu assumer au moment où il avait consenti son prêt; d'autre part cette solution présente l'inconvénient d'imposer au débiteur la présence de nouveaux actionnaires, qui au surplus viendront pour l'avenir bénéficier de la prospérité de l'entreprise, sans avoir encouru les risques qui l'ont menacée au cours de la période de troubles monétaires.

En fait, les solutions qui ont pu être adoptées sont très variables.

Sous le Directoire, lors de la liquidation des assignats, les créances entre particuliers ont été revalorisées suivant un tableau officiel de coefficients retraçant la dépréciation de la monnaie, mais la Dette Publique pour sa part faisait l'objet d'une amputation massive (tiers consolidé).

En Allemagne, l'inflation qui a sévi dans les années 1923 et 1924 s'est traduite par une expropriation brutale et totale des créanciers et cette situation nécessitait un correctif. La revalorisation des créances à long terme qui en est résultée, s'appliquait aussi bien aux créances privées qu'aux créances publiques, mais comportait plusieurs taux : 15 % pour les emprunts hypothécaires ou obligataires des sociétés; 2,5 % pour les emprunts des collectivités publiques; en outre certaines créances étaient revalorisées à concurrence de leur participation à la substance de l'entreprise.

Par contre de nos jours la France n'a connu aucune mesure similaire, malgré la dépréciation continue de notre monnaie depuis

la Première Guerre Mondiale. Il est vrai qu'en 1928 le franc, une fois stabilisé, conservait encore vingt pour cent de sa valeur initiale, et qu'ainsi la position du créancier français restait à cette époque encore moins défavorable que celle du créancier allemand, même si l'on tenait compte de la revalorisation dont bénéficiait ce dernier.

SECTION IV

La plus-value de réévaluation : la réévaluation du capital

En assignant aux postes d'actif et de passif réel de nouvelles estimations exprimées dans une unité monétaire dont la valeur est inférieure à celle qui avait été utilisée initialement, la réévaluation se traduit par une dilatation de l'actif net comptable et la question se pose de savoir comment pourra être maintenu l'équilibre du bilan, autrement dit quelle sera la contrepartie des plus-values qui auront été ainsi dégagées.

Le vocable de plus-value de réévaluation doit d'ailleurs être entendu ici dans son sens le plus large et englober toutes les différences d'estimation, quels que soient les postes du bilan auxquels elles s'appliquent (y compris notamment celles qui sont afférentes aux stocks) et quelle que soit également la dénomination sous laquelle elles sont comptabilisées.

Il convient tout d'abord de rappeler que de telles plus-values, dues uniquement au changement de valeur de la monnaie, sont purement nominales et ne correspondent en aucune manière à un supplément d'actif ou ce qui revient au même à un profit réel. Leur distribution viendrait entamer la substance même de l'entreprise et présenterait sur le plan économique le caractère d'une distribution de dividendes fictifs.

Ainsi se trouve normalement exclue l'inscription au compte de Pertes et Profits ou à un compte de Réserve ordinaire de ces plus-values qui doivent au contraire être frappées d'indisponibilité. Sur cette nécessité la doctrine est unanime; mais il conviendrait néanmoins que le Législateur intervienne pour consacrer légalement ce point de vue et l'assortir de sanctions.

La première solution qui ait été formulée à cet égard consiste dans un artifice comptable, à savoir l'ouverture d'un compte sui generis, intitulé Réserve Spéciale de Réévaluation (1).

En réalité cette solution se révèle très imparfaite. La soi-disant Réserve spéciale de réévaluation apparaît en effet dans le bilan comme une séquelle de l'inflation et pour cette raison, ne peut y être maintenue indéfiniment. D'autre part le capital de l'entreprise continue à figurer pour un montant nominal inchangé et non réévalué, en regard duquel les profits réalisés et les dividendes distribués paraissent excessifs. Enfin il n'est guère concevable d'ima-

(1) Cf. en France, Circulaire Administrative du 25 janvier 1930 et Ordonnance du 15 août 1945.

gner l'indisponibilité définitive d'un poste aussi imprécis, surtout si le Législateur s'est contenté, comme ce fut le cas en France, de prévoir que le statut fiscal de faveur dont jouit cette réserve, cesserait de s'appliquer si elle venait à être distribuée.

Il serait sans doute plus logique et plus conforme aux exigences économiques d'interdire purement et simplement cette distribution. En réalité il est difficile, tant que la réévaluation demeure facultative, d'adopter une solution aussi extrême à l'égard de répartitions qui, si l'entreprise s'abstenait de réévaluer, seraient licites : dès lors on se contente de les décourager en les pénalisant fiscalement ⁽¹⁾.

Une autre anomalie mérite également d'être notée : on admet en effet généralement que la réserve spéciale de réévaluation peut être utilisée pour apurer des pertes. Or cette solution ne se justifie que si les déficits observés sont imputables à la revalorisation de la monnaie, hypothèse qui ne se réalise que très rarement ; dans les autres cas au contraire, cela revient à vouloir éteindre des pertes d'exploitation, c'est-à-dire un appauvrissement effectif, avec des plus-values nominales, inexistantes du point de vue économique, et par là-même à dispenser les entreprises de l'obligation de reconstituer leur capital réel, avant de pouvoir reprendre les distributions de dividendes. Il convient d'ailleurs de signaler que le Législateur fiscal français pénalise une telle opération, car il cesse de considérer comme reportables les déficits qui seraient ainsi apurés, à la différence de ce qui se passe lorsque cette même compensation est réalisée avec une réserve ordinaire.

En réalité tout ceci n'est que la conséquence d'une situation mal définie et qui, pour cette raison, ne peut être que provisoire ; c'est pourquoi il convient de donner le plus rapidement possible à ces plus-values de réévaluation une affectation définitive, conforme à leur nature économique.

Pour cela reportons-nous au bilan. Il est en effet une catégorie de postes dont nous n'avons pas encore parlé : il s'agit des comptes de situation nette (capital, réserves...).

D'après la définition de M. Percerou, le « capital est une ligne idéale tracée dans l'actif, sans identifier les valeurs précises, autour du cercle de la valeur primitive des apports » : il représente l'actif net initial de l'entreprise, et les réserves et autres comptes de situation nette font ressortir ses variations en plus ou en moins. Il est dès lors évident que, si l'on modifie l'estimation des éléments composants de l'actif net, il convient également de modifier celle des postes qui au passif du bilan en constituent la synthèse, et les plus-values de réévaluation apparaissent ainsi comme étant partie intégrante du fonds social, auquel elles devront normalement être incorporées, étant toutefois observé que cette opération est purement nominale et ne correspond pas à un enrichissement de l'entreprise.

(1) Il est vrai d'ailleurs que le fait de taxer une distribution éventuelle de la réserve spéciale de réévaluation ne peut être considéré comme une reconnaissance de la licéité de cette opération, car il est admis que la législation fiscale ne préjuge pas de la validité en droit.

Toutefois, deux solutions se présentent quant à la manière de procéder à cette révision du capital.

En premier lieu, on peut convertir en monnaie actuelle, à l'aide des indices retraçant l'évolution du pouvoir d'achat de la monnaie, le capital et les réserves (tout au moins celles qui existaient déjà antérieurement à la période d'inflation) et la plus-value qui résultera de cette opération, viendra compenser celle qui a été dégagée par la réévaluation de l'actif et du passif exigible.

On a fait valoir que cette méthode permet seule de connaître l'incidence véritable des phénomènes monétaires sur le fonctionnement de l'entreprise et d'assurer pour l'avenir la récupération intégrale des pertes de substance ainsi constatées.

En réalité, une telle solution se rattache à la théorie du pouvoir d'achat investi, dont elle vient partager les critiques (1).

D'autre part du point de vue pratique cette méthode fait en général apparaître des pertes importantes et, pour reconstituer la valeur réelle du capital, crée une lourde charge d'amortissement qui conduit à supprimer, pour une période plus ou moins longue, tout dividende (2).

En fait, en voulant ainsi replacer l'entreprise dans la situation où elle se trouvait avant le début de la période d'inflation, on se heurte aux mêmes difficultés qu'aurait soulevées la revalorisation intégrale de l'étalon monétaire, et le fait même que l'on ait dû renoncer à pratiquer une telle déflation, conduit à rejeter cette réévaluation mathématique du fonds social, étant donné que la stabilisation s'est faite à un niveau qui correspond aux possibilités économiques actuelles du pays.

Aussi, après avoir reconnu les difficultés que suscite cette méthode, préfère-t-on en général procéder autrement : on se contente au moment de la stabilisation de faire le point de la situation de l'entreprise, afin de pouvoir repartir sur des bases réalistes, et l'on se trouve conduit à n'augmenter le capital que d'un montant correspondant aux plus-values effectivement constatées. La réévaluation est alors conçue comme une opération qui fixe l'avenir, indépendamment de toute référence au passé; sans doute renonce-t-on par là à réparer les dégâts causés par l'inflation, ce qui rend en général définitive la diminution réelle du fonds social, mais précisément la stabilisation se traduit dans tous les domaines par une consolidation des situations présentes.

(1) Cf. page 205.

(2) A cet égard, l'exemple allemand mérite d'être mentionné : les pertes de substance qui dans la généralité des cas ressortaient des bilans-or établis au 1^{er} janvier 1924, ont conduit les entreprises soit à réduire directement le fonds social, soit à créer un compte de dépréciation du capital, qui devait être amorti dans les trois ans et dont la présence au bilan venait interdire toute distribution de dividende; l'autorité judiciaire devait d'ailleurs être informée de l'apurement de ce compte. Pendant toute cette période d'adaptation des bilans, le Législateur relevait en outre les entreprises de l'obligation de tenir une assemblée générale au cas de perte de la moitié du capital, ou de se déclarer en faillite en cas de perte totale.

Si l'incorporation au capital des plus-values de réévaluation apparaît ainsi comme étant conforme à leur nature économique, on doit cependant constater que, pour des raisons d'opportunité financière sur lesquelles nous aurons l'occasion de revenir, le choix est en général laissé aux entreprises entre cette solution et l'inscription des plus-values à un compte de réserve spéciale (1).

Ajoutons d'ailleurs que la révision du fonds social, qui découle de la réévaluation du bilan, doit également s'accompagner d'une remise en ordre de tous les postes d'actif net : notamment les réserves constituées pendant la période d'inflation et qui représentent des bénéfices fictifs, prélevés en réalité sur le capital, devront être normalement incorporées à ce dernier.

Toutes ces opérations sont cependant parfois soumises à certaines limites. On peut par exemple stipuler que le nouveau capital ne pourra pas excéder le montant résultant de l'application des coefficients de dépréciation de la monnaie, le surplus d'actif net venant constituer une réserve libre ou indisponible. Dans un autre ordre d'idées il avait été prévu en Tchécoslovaquie, à titre de précaution contre des fraudes éventuelles, qu'en cas d'incorporation des plus-values de réévaluation les réserves qui subsistaient au bilan, ne devaient pas devenir inférieures à 25 % du capital social augmenté.

Enfin la réévaluation des bilans doit comporter des mesures visant, dans le cadre de la stabilisation et de l'effort d'assainissement financier dont elle s'accompagne, à remédier à l'émiettement et à la répartition inadéquate des capitaux entre des entreprises d'importance très diverse. Autrement dit, il s'agit de procéder à une rationalisation quantitative des investissements, propre à assurer pour l'avenir une meilleure répartition des ressources nationales. C'est à cette préoccupation que répond la fixation de minima concernant le capital des sociétés et le nominal de leurs actions; de plus les entreprises qui se créent se voient imposer une assiette financière solide, concrétisée par un fonds social beaucoup plus élevé que celui qui est applicable aux entreprises déjà existantes.

SECTION V

Les conséquences financières de la réévaluation

La réévaluation du bilan, dont nous venons d'étudier les modalités, se traduit donc par l'adoption de nouvelles estimations comparables et entraîne pour cette raison d'importantes répercussions financières qu'il nous faut étudier maintenant.

On doit en premier lieu se demander si une telle opération est susceptible d'améliorer le crédit dont jouit l'entreprise. A cet égard

(1) Toutefois, sous le régime instauré par la Loi du 28 décembre 1959 l'incorporation au capital des plus-values de réévaluation était rendue pratiquement obligatoire.

il convient d'observer que les banquiers ne se bornent pas à une simple lecture des chiffres du bilan, mais que leur appréciation de l'affaire repose au contraire sur la connaissance de sa situation réelle : dans ces conditions, ils tiennent compte des réserves occultes que comporte le bilan non réévalué, et à l'inverse n'admettent pas sans examen de nouvelles estimations qui résultent peut-être de calculs artificiels. Par contre l'élévation du fonds social qui découle normalement de la réévaluation, est susceptible d'améliorer le crédit de l'entreprise vis-à-vis des tiers, qui n'en connaissent que les caractéristiques extérieures, car elle leur permet d'avoir une idée plus conforme à la réalité de la manière dont est gagée leur créance.

Il apparaît ensuite que la révision des bilans est susceptible, lorsqu'il s'agit de sociétés dont les titres sont cotés, de provoquer des réactions boursières. Sans doute le marché n'ignore-t-il pas non plus que les chiffres inscrits dans un bilan non réévalué n'ont guère de signification et tient-il compte par une valorisation des cours des plus-values latentes connues ou supposées, si bien que dans de nombreux cas la réévaluation n'apporte pas d'élément nouveau et n'entraîne par elle-même, pour cette raison, aucune répercussion sur le marché financier. Mais il peut arriver aussi, que cette opération contribue à une meilleure appréciation d'une entreprise très largement sous-estimée et mal connue du public, et la hausse des cours qui en résulte, ne constitue alors qu'un rajustement d'une situation anormale.

Néanmoins, il reste malgré tout à craindre que la réévaluation ne fournisse un aliment à la spéculation et ne conduise à des abus, car le public ne discerne pas toujours exactement ce qui, dans cette opération, ne constitue qu'un rajustement comptable et ce qui correspond au contraire à un accroissement de richesse : d'où le risque d'une hausse artificielle, suivie d'une réaction des cours, une fois les illusions dissipées, de tels mouvements ne pouvant que nuire au crédit de l'entreprise.

Mais surtout, par delà ces réactions passagères, le marché financier s'attache à discerner si, à plus longue échéance, la réévaluation est susceptible de faciliter l'essor des entreprises et d'ouvrir des perspectives de rendements améliorés.

Or, et c'est là la conséquence la plus généralement attendue, la réévaluation, en venant accroître la valeur nette comptable des immobilisations, dégage pour l'avenir une marge supplémentaire d'amortissement. En particulier, pour ne citer que ce cas extrême, des immobilisations qui ne figuraient plus que pour mémoire au bilan, pourront de nouveau à l'avenir être amorties.

De ce fait l'équilibre financier de l'entreprise risque de se trouver perturbé, car cette charge nouvelle intervient précisément au moment où l'exploitation est atteinte par le ralentissement des affaires consécutif à l'arrêt de l'inflation et où le compte de Pertes et Profits cesse d'être gonflé par des plus-values nominales, et une telle conjonction est susceptible de gêner, voire même d'empêcher toute distribution de dividende.

Il convient d'ailleurs d'observer qu'en contrepartie de cet accroissement des amortissements, et souvent également en raison de la politique de détente fiscale dont s'accompagne la stabilisation, les entreprises bénéficient d'une atténuation de la charge d'impôt et la compensation au moins partielle qui s'établit ainsi, vient faciliter leur adaptation à leur nouveau statut financier.

Cela étant, la réévaluation ayant permis de déterminer la masse globale des amortissements restant à opérer, il reste à savoir comment sera assuré leur échelonnement dans le temps.

Il apparaît tout d'abord que si l'on veut maintenir le plan initial et terminer les amortissements dans les délais primitivement fixés, la charge qui devra être supportée par les premiers exercices qui suivront la réévaluation, sera très lourde, de nombreuses immobilisations devant en particulier être amorties immédiatement et pour l'intégralité de leur nouvelle valeur comptable.

Aussi, pour atténuer cette charge et sans qu'il soit question d'ailleurs de vouloir baser les amortissements sur les bénéfices réalisés ou escomptés, se trouve-t-on en général conduit à abandonner le plan qui avait été initialement prévu et à en établir un nouveau, fondé sur la durée d'utilisation probable des immobilisations, telle qu'elle peut être supputée au moment de la réévaluation, durée qui est en général supérieure à celle qui resterait à courir si l'on s'en tenait aux normes précédemment adoptées.

Il convient d'ailleurs de noter que ce problème est souvent déterminé dans sa solution par l'intervention du Législateur ou des Administrations fiscales, soucieux de ne pas compromettre par des déductions massives de charges le rendement immédiat de l'impôt.

En France, la Circulaire du 25 janvier 1930 avait prévu qu'après réévaluation les amortissements seraient échelonnés sur les années restant à courir jusqu'au terme de la durée normale des éléments considérés. En 1945 et en 1959, si le principe ainsi posé restait toujours valable sur le plan théorique, l'Administration précisait par contre que la nouvelle annuité fiscalement déductible devait en pratique et sauf justifications, être égale au vingtième de la valeur nette comptable réévaluée des immeubles bâtis et au huitième de la valeur du mobilier, de l'outillage et du matériel fixe. Autrement dit, l'Administration tend à instaurer un plan d'amortissement forfaitaire, qui cesse d'être basé sur la durée probable d'utilisation.

En Belgique au contraire, une procédure très souple avait été admise, qui permettait de ménager les divers intérêts en cause : il était en effet prévu que le plan d'amortissement, applicable après réévaluation, devait être arrêté par accord entre l'Administration et le redevable, compte tenu de la nature, de l'utilisation plus ou moins intensive et de la vétusté des immobilisations.

Une autre solution avait également été proposée par M. Gaël Pâin, qui distinguait dans la nouvelle valeur comptable des biens réévalués, deux éléments : la valeur résiduelle proprement dite et le complément à amortir. Prenons à titre d'exemple, le cas d'un matériel qui se trouve aux trois quarts de la durée d'utilisation sur

laquelle a été basé son amortissement : si ce matériel avait été jusque-là normalement amorti, sa valeur résiduelle, après révision du bilan, serait égale au quart de son prix de revient réévalué, et la différence entre cette valeur et celle qui résulte effectivement des calculs de réévaluation, constitue le complément à amortir. Une telle discrimination paraît au premier abord artificielle, mais son intérêt pratique réside dans le fait qu'elle peut servir de point de départ dans la recherche par l'entreprise d'une politique d'amortissement : tandis que la valeur résiduelle proprement dite continuerait à être amortie suivant le plan initialement prévu, l'amortissement du second élément, qui correspond à une régularisation du passé, pourrait au contraire être calculé en tenant compte des possibilités financières de l'entreprise.

Une deuxième conséquence, également importante, découle de la réévaluation : nous avons vu en effet que cette opération conduit tôt ou tard à une élévation du fonds social, par l'incorporation des plus-values qu'elle a permis de dégager. Dès lors, la difficulté consistera pour l'entreprise à garantir dans l'avenir ce capital augmenté et surtout à lui assurer une rémunération normale, et cela malgré l'accroissement des charges d'amortissement et malgré le ralentissement des affaires inhérent à la stabilisation. En fait, toutes les entreprises n'affronteront pas sans inquiétude un bouleversement aussi complet de leur équilibre financier.

Enfin nous signalerons pour terminer, que la réévaluation des bilans est susceptible de provoquer des oppositions d'intérêts entre les différents ayants droit aux résultats de l'entreprise. Notamment tous ceux en faveur de qui est prévu un intéressement aux bénéfices, pourront faire observer que la réévaluation, en diminuant pour l'avenir les plus-values sur cessions d'actifs et en augmentant les amortissements, leur fait subir un préjudice certain. De même l'élévation du fonds social, qui découle de la révision du bilan, vient léser les bénéficiaires dont les droits sont déterminés après déduction d'un intérêt statutaire au capital. De tels arguments ne peuvent pas être écartés à priori, surtout dans l'hypothèse où, la réévaluation étant facultative, les dirigeants de l'entreprise restent maîtres des décisions à prendre dans ce domaine.

SECTION VI

Les conditions fiscales de la réévaluation

Après avoir étudié la réévaluation des bilans sous les angles économique, comptable et financier, il nous reste maintenant à en examiner l'aspect fiscal.

A cet égard, tant que l'Administration s'en tient à sa conception traditionnelle du bénéfice taxable, non seulement la révision des bilans ne présente aucun intérêt fiscal, mais elle peut même susciter des impositions dont l'ampleur revêt un caractère prohibitif. En

effet dans l'hypothèse où les plus-values simplement constatées mais non réalisées demeurent exonérées, il est toujours possible de modifier les estimations du bilan, mais l'amortissement fiscalement déductible et la taxation des profits dégagés par les cessions d'actifs demeurent basés sur le prix de revient historique, abstraction faite des nouvelles valeurs comptables; si par contre la constatation des plus-values doit déclencher leur imposition immédiate, toute réévaluation devient alors pratiquement impossible. L'initiative privée se heurte donc dans ce domaine à des obstacles qu'elle ne peut surmonter et il apparaît nécessaire que le Législateur fiscal fasse officiellement abandon de ses conceptions nominalistes et reconnaisse l'existence de la dépréciation de la monnaie, ce qui l'amène tout naturellement à préciser les conditions dans lesquelles sera autorisée la révision des bilans.

En fait, étant donné les conséquences très onéreuses qu'entraînerait son inobservation, cette réglementation constitue la véritable charte de la réévaluation, qui prend ainsi figure d'opération fiscale, alors qu'en réalité elle devrait relever du droit commercial. Dans ces conditions il apparaît nécessaire de rappeler que la révision des bilans ne doit pas avoir pour but de procurer à l'Etat des ressources supplémentaires immédiates, mais au contraire de renforcer la situation de l'économie (ce qui d'ailleurs ne pourra manquer d'accroître dans l'avenir le rendement de l'impôt) et que du libéralisme fiscal dont il sera fait preuve, dépendront en définitive la généralisation et l'efficacité des réévaluations, donc les résultats à attendre sur le plan économique de cet effort d'assainissement des finances des entreprises. Autrement dit, nous sommes dans un domaine où se manifeste peut-être encore plus qu'ailleurs l'interpénétration de l'économie et du fiscal.

Cette intervention des pouvoirs publics est susceptible de se manifester soit par le moyen d'un texte légal, soit au contraire sous la forme de circulaires administratives. On a parfois en effet estimé préférable (en raison notamment d'une situation politique caractérisée par une certaine hostilité vis-à-vis du capital) de ne pas faire intervenir l'autorité législative et de laisser à l'Administration agissant par voie d'instructions à ses agents, le soin de réglementer la réévaluation. En réalité une telle solution ne constitue qu'un pis-aller: non seulement la révision des bilans qui se trouve ainsi autorisée, demeure essentiellement facultative, mais elle peut sur certains points n'apporter que des solutions partielles, parce que tributaires de la législation en vigueur; en outre cette procédure n'offre que peu de garanties, étant donné qu'une Loi peut toujours venir amender le point de vue de l'Administration, et cette situation est de nature à susciter la réserve et la méfiance des entreprises.

L'histoire fiscale de notre pays nous offre d'ailleurs une illustration de ces risques. En 1930, une Circulaire de la Direction Générale des Contributions Directes a admis la révision des bilans en dehors de toute intervention du Législateur. Or le Conseil d'Etat a ensuite, par un Arrêt du 14 novembre 1938, refusé de reconnaître la déductibilité des amortissements calculés sur des bases rééva-

luées. Devant cette prise de position l'Administration dut s'incliner : sans doute accepta-t-elle, à titre de tempérament, que les entreprises ayant déjà révisé leur bilan puissent continuer à bénéficier des dispositions de la Circulaire de 1930, mais pour l'avenir de nouvelles réévaluations ne pouvaient plus être pratiquées (1).

En second lieu, le climat de confiance dans lequel doit être opérée la révision des bilans, suppose que cette opération ne donne lieu à aucun prélèvement fiscal et il convient à cet égard de prévoir formellement un certain nombre d'exonérations.

La plus-value de réévaluation doit tout d'abord être constatée hors de la perception de tous impôts et cette exemption ne sera effective que si les amortissements déductibles et le calcul des profits taxables sont basés pour l'avenir non pas sur le prix de revient historique, mais sur les nouvelles valeurs comptables.

On s'est demandé cependant si cette franchise ne devait pas prendre fin lorsque la plus-value de réévaluation se trouvait réalisée par la cession de l'élément d'actif auquel elle se rapporte. En réalité cette question comporte une réponse négative, car l'exonération d'une telle plus-value ne se justifie pas par le fait qu'elle est seulement latente, mais parce que du point de vue économique elle est inexistante.

On a voulu également, et toujours dans la même éventualité, subordonner le maintien de l'exonération dont jouit la plus-value de réévaluation, à son réinvestissement. Cette solution fut notamment adoptée en Belgique : l'Instruction Générale du 31 janvier 1930 définissait en effet le bénéfice imposable comme étant égal à la différence entre le prix de vente et la valeur nette réévaluée, mais si au bout d'un certain délai la plus-value de réévaluation n'avait pas été réemployée, elle était à son tour taxée, si bien qu'au total c'était la différence entre le prix de vente et une valeur fiscale faisant abstraction de la réévaluation, qui supportait l'impôt.

Un tel système s'apparente à celui du réinvestissement des plus-values et vise comme lui à maintenir intact le capital productif du pays, mais il restreint trop sensiblement la portée de la révision des bilans. Au contraire, à partir du moment où le fisc reconnaît le caractère purement monétaire des plus-values de réévaluation et cesse de les considérer comme des profits, et qu'au surplus l'entreprise se conformant au même point de vue, s'abstient de les distribuer, l'exonération ne doit être soumise à aucune limitation.

Logiquement cette franchise devrait même continuer à jouer en cas de cessation d'exploitation, soit que la réserve de réévaluation figure encore au bilan, soit qu'elle ait déjà été incorporée au capital. Toutefois cette solution n'est pas toujours admise, et il est souvent prévu que la liquidation de l'entreprise s'accompagne de la disparition de l'immunité fiscale des plus-values de réévaluation qui, de cette manière, bénéficient moins d'une véritable

(1) Il est vrai qu'à la même époque le Législateur créait le système des provisions pour renouvellement du matériel, qui venait assurer la relève de la réévaluation.

exonération que d'un sursis d'imposition. En réalité une telle restriction est anti-économique, car elle peut conduire à différer pour des raisons fiscales la liquidation d'entreprises qui ont cessé d'être viables, et constitue ainsi un obstacle à la reconversion des capitaux.

Enfin, la distribution en cours d'exploitation des plus-values de réévaluation n'étant pas en général formellement interdite, le fisc doit en prévoir l'éventualité, sans que d'ailleurs par là soit officiellement reconnu le bien-fondé d'une telle opération. A cet égard on considère en général que l'exonération d'impôt dont jouit la réserve spéciale de réévaluation, ne se justifie que si cette réserve demeure au service de l'entreprise, de sorte que sa distribution doit s'accompagner d'une déchéance de tous les avantages précédemment accordés et être taxée suivant le régime de droit commun. D'ailleurs la perspective de prélèvement fiscaux importants constitue le meilleur moyen de dissuader en fait les entreprises de procéder à une telle répartition, et l'application d'un régime de faveur irait tout à fait à l'encontre des impératifs économiques qui se manifestent dans ce domaine (1).

Par ailleurs, et pour les raisons que nous avons déjà indiquées (2), il convient d'encourager les entreprises à incorporer à leur capital les plus-values de réévaluation, ce qui conduit à exonérer cette opération non seulement de l'impôt sur les bénéfices, mais également des droits d'enregistrement et plus généralement de toute charge fiscale ou parafiscale. Une telle solution n'a d'ailleurs pas été admise sans difficultés, en France tout au moins.

La Circulaire du 25 janvier 1930 prévoyait en effet que la capitalisation des plus-values de réévaluation, quelles qu'en soient les modalités (élévation du nominal ou distribution d'actions gratuites), faisait perdre à l'entreprise tous les avantages fiscaux qui résultaient pour elle de la révision de son bilan : cette incorporation était en effet considérée comme le résultat d'une distribution de la réserve spéciale, suivie d'un reversement à titre de souscription à l'augmentation de capital ; d'autre part l'Administration faisait valoir que cette capitalisation permettait, par la vente des actions qui se trouvaient créées en contrepartie, de mobiliser les plus-values de réévaluation. En réalité un tel raisonnement est tout à fait artificiel, car cette opération ne procure aucun enrichissement à l'actionnaire ; au contraire elle vient interdire de façon définitive la répartition des plus-values, et à ce titre mérite d'être encouragée. Aussi l'Ordonnance du 15 août 1945 marquait-elle l'abandon d'une solution aussi draconienne, mais l'incorporation de la réserve spéciale de réévaluation restait encore passible d'un droit de 16 %, véritable impôt sur le capital, calculé à un taux particulièrement élevé. Cette taxation était non seulement prohibitive pour des opérations de ce genre, mais elle risquait surtout, en faisant oublier les

(1) En particulier l'article 238 quinquies C.G.I., en ramenant forfaitairement à 12 % le taux de l'impôt dû en cas de distribution de la réserve spéciale de réévaluation, apparaît tout à fait inopportun.

(2) Cf. pages 189 et suivantes.

avantages accordés par ailleurs, de dissuader certaines entreprises de réévaluer. Cette rigueur se trouva atténuée dans la suite, mais il fallut attendre la Loi du 28 décembre 1959 pour que la capitalisation des plus-values de réévaluation puisse être opérée pratiquement en franchise de tous impôts.

C'est en définitive par cet ensemble d'exonérations que sera créé un climat susceptible d'encourager les entreprises à procéder à la révision de leur bilan et que sera portée au maximum l'efficacité de cette mesure d'assainissement financier. D'autre part, pour lever certaines réticences issues de la crainte de révéler, à l'occasion des investigations suscitées par le contrôle de la réévaluation, les moyens qui dans le passé avaient permis à l'entreprise de se protéger contre l'imposition des bénéfices fictifs, il serait souhaitable qu'intervienne, à l'occasion de la stabilisation de la monnaie, une amnistie fiscale, ou tout au moins que les délais de prescription soient exceptionnellement abrégés.

Si le Législateur a su en général adopter sur ces divers points des solutions favorables aux entreprises et par voie de conséquence à l'économie nationale, il convient par contre de regretter certaines initiatives qui apportent une ombre au libéralisme dont il est fait preuve à d'autres égards. Nous citerons notamment la création par la même Ordonnance du 15 août 1945, qui autorisait les entreprises à réévaluer, de l'impôt de solidarité nationale, autrement dit d'un prélèvement sur le capital : une telle association ne pouvait que susciter la méfiance, bien que l'Administration eût affirmé que la valeur à retenir pour établir l'assiette de cet impôt devait être indépendante de celle qui figurait au bilan réévalué. De même apparaissent critiquables les taxes instituées par la Loi du 28 décembre 1959 et frappant respectivement la Réserve spéciale de réévaluation et la Dotation pour reconstitution du stock indispensable ou encore la taxation au taux de 5 % de la fraction de la plus-value de réévaluation qui correspond aux immobilisations dont le financement a été assuré par des emprunts libellés en monnaie nationale.

Ce dernier impôt mérite toutefois un examen plus attentif. Le Législateur cherchait par ce moyen à atteindre l'enrichissement réalisé par le débiteur aux dépens du créancier, d'ailleurs peut-être davantage dans un souci d'équité, par regret de n'avoir pu revaloriser les créances, que pour répondre à des préoccupations budgétaires. Mais en s'attachant ainsi à un aspect bien déterminé des effets de la dépréciation de la monnaie, on néglige par là même tous les autres et on taxe certains profits, sans avoir effectué au préalable une compensation avec les pertes supportées dans d'autres domaines, ce qui conduit inévitablement à des injustices. D'autre part l'enrichissement qui résulte de l'investissement en valeurs réelles des fonds empruntés, peut être observé également chez des entreprises qui n'ont pas réévalué leur bilan, mais il échappe dans cette hypothèse à toute taxation : il apparaît dès lors illogique que la réévaluation constitue le fait générateur de cet impôt ; au surplus on établit par là une discrimination qui risque d'amener certaines entreprises fortement endettées à ne pas réévaluer.

Du point de vue pratique, le Législateur s'est également heurté à des difficultés pour définir l'assiette de cette taxe. Il est en effet à peu près impossible la plupart du temps de déterminer avec précision, dans quelle mesure les biens réévalués ont été financés par des emprunts : en effet les éléments d'actif ont été acquis au fur et à mesure des besoins, à l'aide des disponibilités existantes, quelle qu'en soit la provenance; autrement dit il n'existe aucune correspondance précise entre les recettes et les dépenses de l'entreprise. Dans ces conditions, pour déterminer la plus-value afférente aux éléments acquis avec le produit des emprunts, il apparut nécessaire (tout en laissant la possibilité d'administrer éventuellement la preuve contraire) de recourir à un système forfaitaire, consistant dans l'application à la plus-value globale de réévaluation du rapport du montant des emprunts au montant total des sommes consacrées par l'entreprise à la constitution de ses actifs (c'est-à-dire ressources propres plus capitaux empruntés).

Les dettes à retenir pour le calcul sont toutes celles qui ont été contractées avant le 1^{er} janvier 1944 pour une durée ferme d'au moins cinq ans (ce qui exclut les simples dépôts à vue et les comptes courants) et qui en outre étaient libellées en francs. Mais tandis qu'au numérateur doivent figurer tous les emprunts générateurs d'un bénéfice monétaire, y compris ceux dont le remboursement est intervenu au cours de la période d'inflation, au dénominateur par contre il ne doit être tenu compte que de ceux qui restent à rembourser à la date du bilan révisé : tous les emprunts figurant au numérateur ne figurent donc pas au dénominateur, et on peut s'étonner de ce manque de parallélisme.



Nous en avons ainsi terminé avec l'examen des principaux problèmes soulevés par la réévaluation des bilans, et nous avons pu constater que cette opération se traduisait par un bouleversement profond du statut financier de l'entreprise. Il convient maintenant, à la lumière des développements qui précèdent et en manière de conclusion, de revenir sur certains points, qui avaient été évoqués au début de cette étude sur un plan tout à fait général.

Nous avons indiqué en effet que l'intérêt économique du pays voulait que la révision des bilans soit appliquée le plus largement possible, ce qui conduisait à la rendre obligatoire. En réalité il est difficile d'adopter une solution aussi radicale, lorsqu'on considère le point de vue des entreprises : nombre d'entre elles en effet, si on leur en laisse la possibilité et malgré les exonérations d'impôts accordées, hésiteront à réévaluer par crainte de créer une situation nouvelle, qui risquerait de comporter pour elles plus d'inconvénients que d'avantages, en faisant ressortir notamment leur rentabilité réelle. Le domaine financier échappe à une logique trop rigoureuse et laisse une place importante aux facteurs subjectifs. Dans ces conditions il convient, puisqu'il s'agit d'une œuvre d'assainissement

financier, d'encourager la révision des bilans par tous les moyens possibles et à cet égard les facteurs fiscaux joueront un rôle déterminant, mais le chef d'entreprise doit rester maître de la décision à prendre en fonction des éléments propres à chaque cas.

En second lieu, le principe de la réévaluation ayant été admis par l'entreprise, cette dernière doit pouvoir fixer également en toute liberté les modalités de l'opération, notamment les biens auxquels elle s'appliquera, le taux de valorisation (dans le cadre des maxima légaux) et l'étalement des amortissements futurs. En fait on sera bien souvent amené à arrêter les chiffres de la réévaluation en se basant sur les profits probables et sur la nécessité de continuer à distribuer un dividende raisonnable. Sans doute une telle manière de procéder vient-elle consacrer dans de nombreux cas une réduction définitive du standing de l'entreprise, mais ce résultat n'apparaît pas tellement choquant, à partir du moment où l'on renonce à revaloriser la monnaie et où la stabilisation marque le point de départ d'un nouvel équilibre, valable pour l'avenir et qui, en faisant abstraction du passé, implique l'abandon des pertes de substance supportées au cours de la période d'inflation.

Enfin, une fois la réévaluation opérée, il reste encore à décider l'affectation des plus-values. Sans doute leur incorporation au capital est-elle la solution logique, celle qui correspond à la nature des choses, mais là encore on se heurte à des facteurs plus subtils : on ne peut en effet accroître le fonds social sans se soucier de lui assurer de façon durable une rémunération satisfaisante, et cela au moment précisément où la dépréciation de la monnaie n'est plus là pour gonfler les bénéfices comptables et où l'entreprise doit supporter des amortissements accrus, et compte tenu également de ce que l'inflation s'était accompagnée dans le passé d'une politique de dividendes élevés. Il convient donc dans ce domaine encore de laisser aux entreprises la possibilité d'adopter la solution qu'exige leur situation, en s'inspirant de la nécessité de ne pas accroître trop brutalement et trop fortement leur capital rémunérable.

En définitive, le problème de la révision des bilans réside donc dans un dosage prudent à établir entre le taux de valorisation, l'affectation des plus-values au capital ou à un compte de réserve, et l'étalement des amortissements futurs, et le choix de ce nouveau statut financier doit pouvoir être effectué en toute liberté. A cet égard les entreprises qui jouissent d'une situation prospère, d'une capacité bénéficiaire élevée et dont les perspectives d'avenir s'avèrent favorables, n'hésiteront pas à réévaluer leur bilan et cela à concurrence des maxima légaux, l'accroissement des amortissements et la réduction de la pression fiscale venant accroître leurs possibilités d'autofinancement et faciliter leur expansion; ces mêmes entreprises n'hésiteront pas non plus à mettre immédiatement le fonds social en harmonie avec la situation monétaire par l'incorporation de la totalité des plus-values. Par contre, s'agissant d'entreprises peu rentables ou marginales, cette opération-vérité risque de traduire une situation jusque-là masquée par le mirage des chiffres et de constituer pour l'avenir un lourd handicap : la réévaluation ne

sera alors souvent faite que partiellement et la capitalisation de la réserve spéciale pourra également être différée, ou tout au moins opérée par étapes.

Les solutions adoptées sont d'ailleurs susceptibles d'être influencées également par l'intervention de facteurs étrangers à l'entreprise. La conjoncture peut notamment dans ce domaine jouer un rôle déterminant : si en effet on observe une tendance à la récession — et le cas est fréquent à la suite de l'arrêt de l'inflation — les entreprises seront peu disposées à réévaluer leur bilan, cette opération présentant un caractère irréversible et venant aggraver les charges, au moment où les profits d'exploitation sont en régression et où le souci d'obtenir des allègements fiscaux se trouve par là même relégué au second plan.

Pour toutes ces raisons donc la réglementation de la réévaluation doit être marquée du plus grand libéralisme ; elle doit se borner à fixer des limites en deça desquelles les entreprises garderont toute liberté d'action.

CHAPITRE III

LE COUT DE REMPLACEMENT

Mais il ne suffit pas de démontrer que le nominalisme monétaire constitue un facteur de distorsion des rapports économiques; encore faut-il lui substituer de nouvelles normes, capables de rendre à la comptabilité son rôle d'enregistreur des mouvements de valeurs et cela indépendamment de toute considération d'ordre juridique ou fiscal.

Les bouleversements économiques et monétaires continuels observés de nos jours viennent en effet accroître la complexité de la tâche des chefs d'entreprises et leur imposent plus que jamais d'appuyer leur action sur une connaissance approfondie de tous les mécanismes de leur exploitation. Plus exactement, ces mouvements de prix constituent un risque supplémentaire, qui vient s'ajouter aux aléas de tous ordres qui pèsent sur toute activité industrielle et commerciale et dont il convient de tenir compte dans le raisonnement comptable.

Sans doute peut-on douter de la volonté ou du pouvoir du législateur d'abandonner ses conceptions nominalistes traditionnelles, mais au moins le chef d'entreprise doit-il être en mesure d'établir, à côté du bilan officiel et fiscal, un second bilan dressé selon des normes différentes, qui restera interne à l'entreprise, mais permettra de déceler à temps l'existence et l'importance des pertes de substance et viendra éclairer la gestion.

En d'autres termes, le problème consiste à éliminer tout ce que les mouvements de la monnaie et des prix peuvent apporter de fictif dans la détermination des résultats, de façon à ne plus faire apparaître que la rentabilité véritable de l'entreprise, telle qu'elle ressort de la circulation des capitaux. Du point de vue technique tout bénéfice se présente comme une différence et sa définition et son calcul dépendent des deux bornes qui le limitent, plus précisément de deux stades de l'actif net. On conçoit donc immédiatement que notre problème se ramène ainsi à un problème d'évaluation.

La première solution de portée générale qui ait été proposée à cet égard, consiste à établir les bilans successifs toujours dans la même monnaie, ou même à tenir une comptabilité complète en monnaie stable, ce qui permettrait de connaître non seulement le résultat réel d'exploitation, mais aussi l'origine exacte et le processus de réalisation des pertes de substance. En fait, cette solution apparaît assez difficile à mettre en pratique : non seulement elle s'accompagne d'un supplément de travail matériel important, mais elle se heurte également à des difficultés techniques. En particulier la conversion des opérations portant sur des actifs et des passifs nominaux ne peut jamais présenter qu'un caractère provisoire et devra être révisée pour tenir compte de tout changement venant affecter le pouvoir d'achat de la monnaie.

Sans doute l'établissement du seul bilan en monnaie stable ne dégage-t-il qu'un résultat global et ne permet-il pas de distinguer dans ce résultat la part qui revient à l'exploitation normale et celle qui est due à des facteurs monétaires, mais rien n'empêche de chercher à obtenir ce renseignement de façon extra-comptable. Il est en effet facile de calculer l'insuffisance des amortissements. Pour les actifs circulants on peut, à partir de leur vitesse de rotation, déterminer l'ancienneté moyenne des marchandises vendues et en déduire l'importance des plus-values nominales. Quant aux pertes de substance supportées par les actifs et les passifs monétaires durant l'exercice, elles peuvent être évaluées en appliquant au montant moyen de ces postes le coefficient de dépréciation de la monnaie. A partir de ces données on obtient par une simple différence le résultat d'exploitation.

En fait, si ce recours à une monnaie stable paraissait au premier abord susceptible d'apporter une solution aux problèmes comptables issus de la dépréciation de la monnaie, les applications pratiques qui en ont été faites devaient cependant en révéler les imperfections : sans vouloir minimiser les pertes de substance subies par les entreprises dans les périodes d'inflation, on doit constater en effet que les bilans-or, qui se traduisent dans la très grande majorité des cas par d'importants déficits, sont exagérément pessimistes. La raison doit en être cherchée dans la technique même de cette méthode et dans la référence à un indice unique pour effectuer les conversions. En effet — et nous avons déjà insisté sur ce point — les prix des différents biens et services suivent chacun une évolution qui leur est propre et qui, sous l'influence de facteurs techniques ou économiques, ne reflète que de très loin l'évolution du niveau général des prix. Le recours à un indice unique considéré comme caractéristique de la valeur de la monnaie méconnaît ces disparités et le bouleversement des valeurs relatives qui en résulte, et suivant que l'on se réfère à tel ou tel indice le résultat obtenu variera, ce qui montre bien le caractère malgré tout arbitraire de ces bilans en monnaie stable.

Cette constatation conduit alors à effectuer toutes les évaluations du bilan en fonction des niveaux de prix actuels, de manière à tenir compte, à côté du changement de pouvoir d'achat de la monnaie,

de l'évolution de la conjoncture et des modifications qui affectent les rapports des différents prix entre eux : c'est l'estimation au coût de remplacement.

Mais au-delà de ces arguments le choix de normes d'évaluation suppose que l'on a défini au préalable ce qu'il faut entendre par bénéfice d'exploitation, et cela en se référant au rôle de l'entreprise et au but de son activité. Deux conceptions s'opposent à cet égard : selon les uns, l'entreprise a pour fonction essentielle de produire pour le marché et le bénéfice se mesure au supplément de biens apporté à la collectivité; pour d'autres au contraire, la production n'est qu'un moyen et le but de l'entreprise réside dans l'accroissement du pouvoir d'achat de ses propriétaires (théorie du pouvoir d'achat investi). Autrement dit, le bénéfice s'analyse toujours comme la différence entre le capital final et le capital initial, mais il reste à savoir si ce capital consiste en un pouvoir d'achat ou au contraire en un ensemble de biens matériels quantitativement définis.

En réalité ces deux conceptions que l'on a coutume d'opposer, se complètent : l'entreprise est une cellule de l'économie, dont le but est de créer par l'exercice d'une fonction de production et par l'intermédiaire du marché, un supplément de biens en faveur de ceux qui y ont investi leur capital. Le but de l'exploitation est le bénéfice, mais la production en est le moyen indispensable; en d'autres termes l'entreprise sert un intérêt privé, mais aussi et surtout l'intérêt général.

De cette définition il ressort immédiatement qu'il ne peut y avoir de bénéfice que dans la mesure où l'entreprise parvient à maintenir intacte sa capacité de production, et le résultat de l'exploitation est représenté par le solde qui subsiste du produit des ventes lorsque sont couverts tous les frais de remplacement des biens consommés ou vendus. La récupération des coûts s'entend ainsi en nature et non en valeur, et tout caractère de bénéfice est dénié aux plus-values ou moins-values de conjoncture qui n'intéressent que la comptabilité de la fortune. Autrement dit, le résultat économique de l'entreprise est un résultat en nature et il convient de protéger sa détermination contre toutes influences extérieures et notamment contre l'incidence des variations de prix.

Du point de vue comptable cet objectif se trouve atteint en calculant le bénéfice non plus par rapport au coût historique, mais par rapport au coût de remplacement des biens vendus et toutes les évaluations du bilan devront en conséquence être faites sur cette base, aussi bien pour les actifs que pour l'exigible et les comptes de situation nette. En ce qui concerne plus spécialement ces derniers, leur réévaluation se ramène à la réévaluation aux cours actuels de l'actif net de l'entreprise, tel qu'il existait au début de l'exercice.

Cette conception du résultat d'exploitation peut cependant sembler paradoxale, car, par suite des disparités existant entre les prix individuels et le pouvoir d'achat général de la monnaie, elle peut conduire à considérer une gestion comme bénéficiaire, alors que la valeur patrimoniale de l'entreprise a diminué. En réalité on se place ainsi sur deux plans bien différents, et la productivité de

l'entreprise n'est qu'un des nombreux éléments qui déterminent son utilité pour la collectivité. Autrement dit, le capital de l'entreprise est spécialisé et participe aux fluctuations propres à l'industrie choisie, et cette notion de risque, avec ses chances de profits et de pertes, doit continuer à peser sur toute activité économique. C'est précisément la valeur patrimoniale de l'entreprise qui caractérise son utilité sociale et qui par ses variations attirera ou éloignera les investissements et jouera ainsi le rôle d'un mécanisme régulateur de la production. Il serait donc aussi anormal (et nous l'avons déjà indiqué à propos des bilans-or) de vouloir assurer la stabilité du capital de l'entreprise en pouvoir d'achat, que de se contenter d'assurer sa stabilité nominale.

Bien entendu diverses circonstances peuvent amener l'entreprise à dresser un bilan d'après d'autres normes que le coût de remplacement (et en particulier à retenir la valeur vénale des actifs), mais si l'on se place du point de vue de l'intérêt général, on doit constater que tous ces objectifs apparaissent secondaires, mis en regard du souci de déterminer le véritable résultat d'exploitation de l'entreprise. Les réglementations fiscale et économique (notamment la législation sur les prix) devraient s'inspirer de ces réalités, au lieu d'empêcher la reconstitution des entreprises et d'entraver ainsi la production de richesses.

Cette notion de coût de remplacement revêt une portée générale : elle ne se limite pas à la détermination du seul bénéfice, mais concerne également (ainsi que nous l'avons vu) l'établissement des coûts de production et des prix de vente. A cet égard on a parfois fait remarquer qu'elle risquait de conduire à une hausse brutale des prix ou au contraire de ne pouvoir être appliquée en raison de la concurrence. En réalité c'est se leurrer et en même temps aller à l'encontre de l'intérêt général, que de vendre trop bon marché : des prix faibles ne sont pas nécessairement les meilleurs, car, ce qui importe pour un groupe économique, c'est avant tout de pratiquer des tarifs lui permettant de se développer normalement. En tout cas la connaissance exacte de ses coûts peut conduire l'entreprise soit à améliorer son exploitation, soit à réduire ou même cesser toute activité.

Enfin la théorie du coût de remplacement va plus loin que la correction des seuls facteurs monétaires, elle trouve son application même dans l'hypothèse d'une stabilité du niveau général des prix et permet alors d'éliminer l'incidence des mouvements individuels de prix imputables à des facteurs économiques.

Mais si cette méthode du coût de remplacement apparaît donc fondée sur le plan économique, son application pratique se heurte à de très sérieuses difficultés et soulève un certain nombre de problèmes.

Nous avons déjà indiqué (1) que logiquement le coût de remplacement était non un coût actuel, mais un coût futur et il apparaît alors difficile de supputer avec quelques chances d'exactitude des

(1) Cf. page 101.

coûts dont l'évolution future dépend de facteurs économiques, monétaires et également du progrès technique. En fait on pourra valablement se contenter de faire des évaluations à la valeur actuelle : sans doute différent-elles du prix que l'entreprise devra effectivement payer, surtout si le remplacement ne doit avoir lieu qu'à une date éloignée, mais à chaque arrêté de compte les estimations seront révisées et se rapprocheront ainsi progressivement des coûts effectifs de remplacement auxquels elles finiront par s'identifier.

D'autre part l'expression coût de remplacement suppose que l'on a défini avec précision les modalités du remplacement des éléments de l'entreprise. Or ce problème est difficile à résoudre en ce qui concerne les investissements; en effet (1) l'application du coût de remplacement aux éléments composants actuels de l'entreprise assure la reconstitution d'un système qui en réalité ne sera pas reproduit tel qu'il est.

Dès lors le coût de reproduction signifie-t-il « le coût aux prix actuels du terrain, de la main-d'œuvre, du matériel nécessaires pour reproduire un système identique au système existant, sous les conditions présentes » ou au contraire « le coût, toujours en prenant les prix actuels des terrains, du matériel et de la main-d'œuvre pour reproduire un système identique sous les conditions qui existaient réellement lorsque le système existant fut construit à l'origine » ? Dans ce dernier cas on englobe toutes les dépenses effectuées, même s'il n'y a plus lieu de les faire maintenant.

Il semble plutôt que le coût de renouvellement doive s'entendre d'un système « équivalent », qui assure le maintien de la position relative de l'entreprise dans son secteur de production. Mais alors comment peut-on délimiter exactement le réinvestissement proprement dit, qui se borne à maintenir intacte cette position relative de l'entreprise, et le complément d'investissement qui accroît son potentiel de production (2).

En outre on considère en général qu'il ne faut tenir compte que du prix de remplacement des investissements faits « prudemment et honnêtement », à l'exclusion des actifs ou du matériel excédentaires. Cette interprétation comporte un jugement des investissements opérés, et sa généralisation conduit à une nouvelle conception du coût de remplacement. En effet l'important pour l'entreprise est le renouvellement de sa capacité de production, beaucoup plus que le renouvellement de son système actuel de production, et le système à reproduire serait non plus un système matériellement identique à l'ancien, mais le système le plus moderne, le plus efficient, compte tenu des perfectionnements techniques et de l'expérience acquise. Cette conception de la théorie du coût de remplacement se recommande évidemment par le fait qu'elle pousse à l'amélioration du rendement, au lieu de cristalliser la structure et les processus de

(1) Il convient d'ailleurs à ce propos, si l'on se base sur la comptabilité, de rechercher avant toutes choses si certaines dépenses d'immobilisations n'ont pas été imputées en frais généraux.

(2) F. Trévoux : Le développement et la réglementation de l'industrie électrique aux Etats-Unis. Thèse Lyon, page 225.

production de l'entreprise, mais elle se concrétise dans des chiffres extrêmement vagues et imprécis, car il est très difficile de connaître le coût d'une installation tant qu'elle n'est pas réellement faite.

Ainsi les problèmes d'amortissement et de détermination des résultats ne constituent plus une opération à caractère mathématique et absolu, mais impliquent certains jugements et supposent plus généralement que l'on a défini au préalable une politique de l'entreprise.

Tout ceci nous révèle donc l'extrême complexité et l'imprécision de la notion de coût de remplacement. Bien souvent en pratique son application s'orientera vers des systèmes plus ou moins forfaitaires et notamment vers des réévaluations à l'aide d'indices diversifiés, de façon à se rapprocher au maximum des prix réels, ce qui constitue un stade intermédiaire entre le bilan-or et le bilan au coût de remplacement. Néanmoins les imperfections des réalisations pratiques ne sont pas suffisantes pour rejeter un principe dont le bien-fondé est reconnu par ailleurs, puisqu'il permet seul de veiller au maintien du potentiel de production des entreprises, lui-même nécessaire au maintien et à l'accroissement du revenu national.

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages en langue française

- ABRAMOVICI. — Etude sur les transformations du système monétaire allemand de 1919 à 1925 et ses conséquences économiques. Thèse, Paris, 1926.
- AESCHIMANN M. — Le rôle économique et social de la monnaie stable. Thèse, Lausanne, 1939.
- AFTALION. — Monnaie, prix et change.
- BARTH E. — Bilan et change. Thèse, Genève, 1923.
- BAYART P. — Les effets de l'inflation sur le bilan au point de vue fiscal. Paris, 1926.
- BEAUPERE L. — Les troubles monétaires et la vie des entreprises.
- BELIN R. — Les index économiques dans les contrats publics et privés. Thèse, Paris, 1942.
- BOUNIATIAN. — Crédit et conjoncture.
- BOURQUIN M. — La crise sociale et monétaire et ses répercussions sur le calcul des prix de revient. Ed. l'Usine, Paris, 1939.
- BRUNDLER G. — Bénéfice réel en fonction du pouvoir d'achat. Eyrolles, Paris, 1954.
- CORNU-THENARD F. — De l'influence de l'inflation de capital sur les prix de revient en France. Thèse, 1939.
- DECAUDIN A. (Lieutenant-colonel). — La provision pour renouvellement des stocks. Chiron, Paris, 1948.
- DEFOSSE G. — La gestion financière des entreprises. P.U.F., 1948.
- DELAVELLE E. — La comptabilité en franc-or. Nouvelle Librairie Nationale, Paris, 1922.
- DODY D. — De l'influence de la variation des prix sur la consommation.
- DUBOIS A. — Bilans véridiques malgré l'inflation. Ed. Economie et Humanisme, 1948.
- DUMARCHEY J. — La comptabilité moderne. Paris, 1925.
- ESCARAVAGE H. — La révision des bilans au point de vue juridique et comptable. Thèse, 1931.
- FAIN Gaél. — Comment se défendre contre l'inflation. Conduite d'une entreprise et problèmes comptables en période de fluctuations monétaires. Compagnie des Chefs de comptabilité de la région parisienne, 1926.

- FAIN Gaël. — La lutte contre l'inflation et la stabilisation monétaire. Payot, Paris, 1947.
- FAURE G. — Bilans et comptes en franc-or. Nouvelle Librairie Nationale, 1926.
- FISCHER I. — Illusion de la monnaie stable. Payot, 1929.
- FISCHER O. — L'influence des fluctuations monétaires sur les bilans et le problème de la réévaluation. Thèse, Genève, 1940.
- FOLLIET E. — Le bilan dans les sociétés anonymes au point de vue juridique et comptable. Payot, Lausanne, 1946.
- FOURASTIE J. — Comptabilité générale. Paris, 1944.
- FREYSZ Y.J. — Essai sur la répercussion de l'inflation sur les crédits en banque en Allemagne et la fortune privée. Thèse, Paris, 1927.
- GALIBERT J. — La réévaluation des bilans après la stabilisation du franc. Thèse, Toulouse, 1930.
- GILBERT M. — Le financement des stocks de matières premières.
- GOMBERG L. — Histoire critique de la théorie des comptes. Thèse, Genève, 1928.
- GUIZARD L. — La notion de bénéfice comptable et la théorie économique du profit. Thèse, Paris, 1942.
- GUYOT Y. — Les problèmes de la déflation.
- GUYOT Y. et RAFFALOVITCH. — Inflation et déflation. Alcan, 1921.
- HAYMOZ. — Les fondements de l'évaluation des entreprises. Thèse, Genève, 1943.
- KRAMER S. — La liquidité des entreprises. Thèse, Genève, 1944.
- LASCH. — De la répercussion de la valeur monétaire sur la dette publique et privée. Thèse, 1927.
- LAUBIE. — La réévaluation des bilans.
- LECERCLE J. — Bilans et monnaie. Impôt Sociétés, Paris, 1946.
- LEGER F. — Le redressement des bilans en franc-papier. Expert, 1926.
- LESCURE. — La baisse des prix et ses problèmes.
- LEWINSOHN R. — Histoire de l'inflation.
- MABIT. — La revalorisation des actifs immobilisés dans les entreprises industrielles et commerciales. Thèse, Paris, 1928.
- MAURER O. — Les méthodes d'évaluation et leur influence sur les bilans. Thèse, Neuchatel, 1943.
- MICHELET G. — Valeur, prix, monnaie. Bruxelles, 1944.
- PARIS G. — Evaluation des immobilisations et des stocks en période d'instabilité des prix.
- PERQUEL. — Les conséquences de la stabilisation. Ed. Capital, Paris, 1928.
- POISSON. — Une expérience monétaire : la dévaluation belge, mars 1935-mars 1936. Thèse, 1936.
- PONCET-SABATIER. — Les variations monétaires et leur influence sur les bilans. Thèse, Paris, 1927.

- POUPART-LAFARGE H.O. — La réévaluation des bilans. Thèse, Paris, 1932.
- QUESNOT. — Administration financière. Dunod, 1921.
- RAFFEGEAU P.C. et LACOUT A. — Etablissements des bilans-or. Payot, 1926.
- RICHARD E.L. — La réévaluation des bilans des Sociétés commerciales. Thèse, Paris, 1929.
- RIST Ch. — La déflation en pratique.
- ROBIN P. — La réforme monétaire en Pologne.
- ROCHE G. — De la relativité des bilans. Sirey, Paris, 1932.
- ROSE T.G. — Le contrôle de gestion. Delmas, Paris, 1948.
- SAUVY A. — Essai sur la conjoncture et la prévision économique.
- SNOZZI E.G. — L'interprétation du bilan. Dunod, 1951.
- STERN K. — Le mouvement cyclique des affaires.
- SYLVESTRE. — La dévaluation du franc belge, mars 1935-avril 1936. Thèse, 1939.
- THOMAS L. — La révision des bilans à l'issue de la période d'instabilité monétaire. Expert, Paris, 1928.
- La tenue des comptabilités en période d'instabilité monétaire. Expert, 1927.
- TREVOUX F. — Le développement et la réglementation de l'industrie électrique. Thèse, Lyon.
- VALLEY J. — Amortissement, autofinancement, dévaluation. Dunod, 1946.
- VIAUX H. — Les augmentations de capital en période d'inflation et spécialement de 1939 à 1944. Thèse, Paris, 1945.
- VIGIER F. — Les provisions dans la comptabilité des entreprises. Thèse, Strasbourg, 1941.
- VILLARD H. — L'exactitude et la sincérité des bilans. Sirey, Paris, 1947.
- VILLENEUVE P. — L'amortissement des immobilisations dans l'industrie. Thèse, Lausanne, 1946.
- WARLOMONT et WALLEMACQ. — La revalorisation des bilans des Sociétés commerciales. Rivière, 1928.
- WIRIATH M. — La spéculation et les troubles monétaires. Thèse, Paris, 1924.

Revues

- Economie et Comptabilité. Revue de la Société des Experts-Comptables Français.
- Bulletin de l'Ordre National des Experts-Comptables et Comptables agréés.
- Bulletin de la Compagnie des Commissaires-Vérificateurs de Sociétés.

Ouvrages en langue allemande

- BORKOWSKY R. — Die Bilanztheorien und ihre wirtschaftlichen Grundlagen. Thèse, Zurich, 1945.
- GERSTNER P. — Bilanz-Analyse. Berlin, 1933.
- GROSSMANN H. — Die Abschreibung als Kostenfaktor. Berlin, 1925.
- HERRLI H. — Die Façonwerte in der Bilanz. Thèse, Berne, 1932.
- LEITNER F. — Selbstkostenberechnung industrieller Betriebe. Frankfurt a.M. 1930.
- LEITNER F. — Finanz-und Priespolitik bei sinkendem Geldwert. Frankfurt a.M. 1923.
- Bilanztechnik und Bilanzkritik. Berlin, 1932.
- OBERLI F. — Die kalkulatorische und die bilanzmässige Abschreibung. Thèse, Berne, 1945.
- PRION W. — Kapital und Betrieb. Leipzig, 1929.
- SCHMALENBACH E. — Grundlagen der Selbstkostenrechnung und Preispolitik. Leipzig, 1926.
- Finanzierung. Leipzig, 1928.
- Dynamische Bilanz. Leipzig, 1948.
- SCHMIDT F. — Die organische Tageswertbilanz. Wiesbaden, 1951.
- WITSCHI R. — Die heutige Bedeutung der Bilanztheorien. Thèse, Berne, 1946.
- Deutsches Kuratorium für Wirtschaftlichkeit. — Grössere Wirtschaftlichkeit durch geordnetes Rechnungswesen. Stuttgart, 1948.
-

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	5
PREMIERE PARTIE	
<u>Incidences des variations de la monnaie et des prix sur la</u> <u>comptabilité des entreprises</u>	15
CHAPITRE PREMIER. — LE RAISONNEMENT COMPTABLE. LA STRUCTURE DU BILAN DES ENTREPRISES.....	16
CHAPITRE II. — LES VALEURS NOMINALES.....	32
— Les valeurs nominales actives.....	33
— Les valeurs nominales passives.....	37
— Les valeurs mobilières nominales.....	39
CHAPITRE III. — LES VALEURS REELLES CIRCULANTES...	43
— Les marchandises	44
— Les valeurs libellées en monnaie étrangère ou indexées.	48
— Les valeurs mobilières réelles.....	55
CHAPITRE IV. — LES VALEURS REELLES IMMOBILISEES..	60
— Définition et rôle de l'amortissement.....	60
— Incidence des variations des prix et de la monnaie sur la technique de l'amortissement.....	63
— Conséquences de l'insuffisance des amortissements pratiqués en période d'inflation sur les différentes catégories d'immobilisations.....	67
— L'amortissement et les phénomènes cycliques.....	70
CHAPITRE V. — INCIDENCE DES VARIATIONS DE LA MON- NAIE ET DES PRIX SUR L'APPLICATION DU PRINCIPE DE LA FIXITE DU CAPITAL.....	75
CHAPITRE IV. — INCIDENCES FISCALES DE L'ERREUR COMPTABLE	85

DEUXIEME PARTIE

Incidences des variations de la monnaie et des prix sur le fon-
ctionnement de l'entreprise..... 95

CHAPITRE PREMIER. — INCIDENCE DES MOUVEMENTS DE LA MONNAIE ET DES PRIX SUR LA DETERMINATION DU PRIX DE REVIENT.....	96
CHAPITRE II. — LA FUTE DEVANT LA MONNAIE.....	105
CHAPITRE III. — LA POLITIQUE DES RESERVES	110
CHAPITRE IV. — LE CREDIT A COURT TERME	117
CHAPITRE V. — LE CREDIT A LONG ET MOYEN TERME....	127
CHAPITRE VI. — LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL	134
CHAPITRE VII. — L'ECONOMIE DE PENURIE.....	143

TROISIEME PARTIE

Les correctifs de l'erreur comptable.....	149
CHAPITRE PREMIER. — LES SOLUTIONS PARTIELLES....	150
Section I. — La méthode du stock-outil.....	150
Section II. — Le réinvestissement des plus-values.....	153
Section III. — Les provisions pour renouvellement du matériel	156
Section IV. — Les provisions pour renouvellement des stocks	160
CHAPITRE II. — LA REEVALUATION DES BILANS.....	165
Section I. — Les conditions générales de la réévaluation	168
Section II. — Les méthodes de réévaluation.....	172
Section III. — Les éléments à réévaluer.....	177
Section IV. — La plus-value de réévaluation : la réévaluation du capital	189
Section V. — Les conséquences financières de la réévaluation	192
Section VI. — Les conditions fiscales de la réévaluation.	195
CHAPITRE III. — LE COUT DE REMPLACEMENT.....	202
BIBLIOGRAPHIE	209
TABLE DES MATIERES.....	213

